

Résumé

L'étude traite du rôle que jouent l'information publique et privée dans le processus de formation des prix sur le marché des obligations du Trésor américain. Pour guider leur analyse, les auteurs élaborent un modèle parsimonieux qui formalise les activités de spéculation en présence de deux frictions réalistes (hétérogénéité de l'information et situation de concurrence imparfaite entre opérateurs informés) et d'un signal public. Ils testent les implications du modèle pour l'équilibre en analysant la réaction des rendements d'obligations américaines à deux, cinq et dix ans au flux d'ordres et à la publication en temps réel de données macroéconomiques. Ils constatent l'existence d'effets informationnels sur le marché de ces obligations : les variations inattendues du flux d'ordres ont une incidence significative et permanente sur les fluctuations quotidiennes des rendements obligataires, que des données macroéconomiques aient ou non été publiées ce jour-là. Les auteurs montrent également que, comme le prévoit leur modèle stylisé, la corrélation contemporaine entre le flux d'ordres et l'évolution des rendements est plus élevée lorsque les points de vue des acteurs du marché sont très variés et que les signaux publics sont entachés de bruit.