

Résumé

Les auteurs décomposent la dépendance linéaire du taux d'intérêt à l'égard des facteurs macroéconomiques et latents en distinguant, d'une part, une fonction de réaction à retards échelonnés de l'inflation et de l'activité réelle, et de l'autre, des chocs exogènes orthogonaux. Pour obtenir cette décomposition, ils minimisent la variance des chocs grâce à une projection dynamique des facteurs latents sur les facteurs macroéconomiques. La fonction de réaction permet d'expliquer 80 % de la variation du taux à court terme et 50 % de celle de la pente. Les auteurs lient le résidu non élucidé de l'évolution du taux court à des mesures de la liquidité, telles que l'écart de crédit des titres notés AAA ou l'agrégat monétaire MZM. La pente s'avère fortement corrélée à la croissance de la dette publique. Ensemble, l'inflation et la prime de liquidité permettent de rendre compte de 65 à 85 % de la variation de la prime de terme dans les différents segments de la courbe des taux.