

Le taux sans risque

DEFINITION

- ◆ Le taux sans risque est censé refléter la préférence pour le présent (exprimée en valeurs nominales). C'est la valeur monétaire du temps : “the time value of money”.
- ◆ Le taux sans risque varie avec :
 - ✓ La capacité et la volonté des agents à différer leur consommation en vue d'investir,
 - ✓ Le glissement des prix.

MESURE

◆ La maturité

- ✓ La BCE intervient sur le taux court
- ✓ Une offre de monnaie surabondante tire les taux courts vers le bas
- ✓ Retenir une maturité éloignée peut induire une erreur importante si la structure des taux est pentue.

MESURE

◆ L'absence de risque

- ✓ La quasi-totalité des états souverains ont vu leur solidité financière s'amoinrir.
- ✓ La note AAA des agences recouvre des spreads de taux assez hétérogènes.
- ✓ Les marchés semblent évaluer de façon plus pessimiste que les agences la probabilité de défaut des Etats souverains (sur réaction ?)

MESURE

◆ L'absence d'illiquidité

- ✓ Pour les notes « investment grade », le spread d'illiquidité est souvent supérieur au seul spread de défaut.
- ✓ La mesure du spread d'illiquidité est très hasardeuse.
- ✓ Les maturités liquides ne sont guère nombreuses.

MESURE

- ◆ La zone géographique et la monnaie
- ✓ Le taux sans risque doit refléter la préférence pour le présent des agents économiques considérés. Il est propre à un marché.