

Écart sur la courbe de rendement Canada-USA

Un investisseur croit que l'activité économique canadienne ralentira par rapport à l'économie américaine. Il estime aussi que de plus en plus d'indications sur la croissance de l'emploi et les émissions du Trésor aux États-Unis, combinées à la faiblesse du dollar américain et à un ratio élevé du compte courant par rapport au produit intérieur brut, entraîneront une augmentation des rendements obligataires américains. Cette prévision engendrera vraisemblablement une hausse des rendements obligataires du Trésor américain de 30 ans par rapport aux rendements obligataires du gouvernement du Canada de 30 ans.

L'investisseur peut agir sur cette perspective en achetant des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB) et en vendant des contrats à terme américains sur obligations du Trésor de 30 ans (contrat américain). Son objectif est de mettre en place une transaction qui répondra seulement aux variations de l'écart de rendement des 30 ans Canada-USA.

Pour exécuter la stratégie, l'investisseur doit déterminer le ratio d'équivalence qui amènera les deux pattes de la stratégie d'écart sur la base d'une durée neutre. Ceci permet aux deux contrats à terme de répondre de la même façon aux variations parallèles de rendement; l'écart donnera des résultats seulement si un rendement change par rapport à l'autre. Toutefois, comme le contrat américain est en devise américaine, le ratio d'équivalence doit tenir compte du taux de change de la devise.

PARAMÈTRES :

VM01 du LGB	151,90 \$CAN*
VM01 du contrat américain	124,80 \$ US
Taux de change Canada/USA	1,0005 CAD par 1,00 USD

VM01 représente la valeur monétaire d'un point de base.

* Une diminution des rendements d'un point de base (pb) augmentera la valeur d'un contrat LGB de 151,90 \$.

Le ratio d'équivalence, exprimé en contrats LGB par contrat américain, se définit comme suit :

$$\frac{\text{VM01 du contrat américain} \times (\text{CAD par USD})}{\text{VM01 du LGB}} = \frac{124,80 \$ \times 1,0005}{151,90 \$} = 0,822 \text{ contrats}$$

Afin d'établir une stratégie d'écart de durée neutre, l'investisseur doit acheter 0,822 LGB pour chaque contrat américain vendu. Pour démontrer que l'écart est essentiellement de durée neutre, on multiplie simplement la VM01 en devise ajustée du contrat américain par 1 et la VM01 du contrat LGB par 0,822.

$$\text{VM01 du contrat américain (devise ajustée)} : 124,80 \$ \times 1,0005 = 124,86 \$\text{CAN}$$

$$\text{VM01 du LGB} : 151,90 \$ \times 0,822 = 124,86 \$\text{CAN}$$

Ainsi, un changement d'un point de base entraînera la même variation en dollars pour les deux pattes de la stratégie d'écart. Une stratégie d'écart entraîne des gains lorsque l'écart entre le rendement des 30 ans Canada-USA se rétrécit (c.-à-d. lorsque les rendements du 30 ans canadien chutent par rapport à ceux du 30 ans américain). Par exemple, les rendements américains peuvent augmenter alors que les rendements canadiens chutent. Les rendements peuvent aussi diminuer avec une diminution plus grande du côté canadien; ou les rendements peuvent augmenter avec une hausse plus marquée du côté américain. Tous ces scénarios auront un impact positif sur l'écart présenté ici. Toutefois, l'écart peut générer des pertes chaque fois qu'il s'élargit.