

Écart sur la courbe de rendement 2 ans/30 ans du gouvernement du Canada

Un investisseur croit que la courbe de rendement du gouvernement du Canada (GdC) sera plus prononcée dans un avenir rapproché. De nouvelles baisses anticipées de taux par la Banque du Canada dues à la faiblesse de l'économie canadienne appuient cette perspective; l'excès de production reste plus important que prévu tout comme les effets négatifs de la hausse marquée du dollar canadien sur le secteur de l'exportation. L'investisseur estime qu'au fur et à mesure que l'écart de rendement entre les obligations repères du GdC de 2 ans et de 30 ans s'élargira, la première portion de la courbe de rendement continuera d'être poussée vers le bas.

L'investisseur peut exploiter cette prévision de courbe de rendement plus prononcée en achetant des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans et de 30 ans (CGZ et LGB, respectivement). Une stratégie d'écart sur la courbe de rendement à l'aide des contrats à terme sur obligations implique l'achat ou la vente de la courbe de rendement selon la position sur les contrats à terme sur obligations de courte échéance. Ainsi, si on anticipe une courbe de rendement prononcée (c'est-à-dire un écart de rendement plus grand), on achète la courbe en achetant des CGZ et en vendant des LGB. En revanche, si l'on s'attend à ce que la courbe de rendement s'aplatisse, on vend la courbe en vendant des CGZ et en achetant des LGB.

PARAMÈTRES :

Prix du CGZ	99,515
Obligation la moins chère à livrer	CAN 5,5 % 1 ^{er} juin 1 2010
VM01 du CGZ	24,50 \$
Prix du LGB	93,74
Obligation la moins chère à livrer	Can 5 % 1 ^{er} juin 2037
VM01 du LGB	151,90 \$
Écart de rendement actuel GdC 2 ans/30 ans (<i>Thirties under Twos</i>)	34 points de base

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

L'investisseur achète l'écart en achetant des contrats CGZ et en vendant des LGB – ce qui entraînera des gains ou des pertes selon les résultats des changements dans la courbe de rendement par opposition aux variations dans la direction des taux d'intérêt. Afin de neutraliser les variations directionnelles de taux d'intérêt, on détermine un ratio de courbe de rendement (ratio d'équivalence) par la VM01 de chaque contrat. L'investisseur est donc assuré que chaque patte de la stratégie répondra de la même façon, en valeur monétaire, à un changement donné de rendement.

Le ratio d'équivalence, exprimé en CGZ par LGB, se détermine comme suit :

$$\frac{\text{VM01 du LGB 30 ans}}{\text{VM01 du CGZ 2 ans}} = \frac{151,90 \$}{24,50 \$} = 6,2 \text{ contrats}$$

Alors, afin d'établir une stratégie d'écart de durée neutre, l'investisseur achète 6,2 CGZ pour chaque LGB vendu. Cette stratégie sur la courbe de rendement génère un gain seulement si la courbe s'accroît (c'est-à-dire l'écart 2 ans/30 ans s'élargit). Toutefois, elle entraînera une perte si la courbe des taux s'aplatit (c'est-à-dire l'écart 2 ans/30 ans se rétrécit).