

11. CARRY TRADES

La monnaie est constamment en mouvement dans et en dehors des marchés, guidée par la loi économique de l'offre et de la demande ; les marchés qui offrent généralement le plus grand retour sur investissement attireront en général plus de capitaux. Les pays fonctionnent de la même façon dans ce monde de flux de capitaux : les pays qui offrent les plus hauts taux d'intérêt attireront en général plus d'investissements et créeront de ce fait une plus grande demande de leur monnaie.

Dans le commerce de change, le carry trade (opération spéculative sur écart de rendement) est une façon aisée de prendre avantage de ce principe économique de base. Cette stratégie très populaire est facile à maîtriser. Si effectuée correctement, un investisseur peut avoir un énorme retour sans prendre beaucoup de risques. Pourtant, le carry trade comporte des risques majeurs et les chances de pertes sont grandes si on ne s'assure pas de comprendre comment l'opération marche.

Comment marche le carry trade ?

Le carry trade se réfère à l'achat d'une monnaie qui offre un taux d'intérêt élevé pendant que l'on vend la monnaie à faible taux d'intérêt. Le carry trade est profitable car l'investisseur peut gagner la différence d'intérêt ou le spread entre les deux monnaies.*

Par exemple, considérons que le dollar australien offre un intérêt de 7.25% quand le taux d'intérêt du franc suisse est de 2.75%. Pour exécuter l'opération de carry trade, l'investisseur achète le dollar australien et vend le franc suisse. Ainsi, il peut enregistrer un profit de 4.5% (7.25% d'intérêt gagné moins 2.75% d'intérêt payé) tant que le taux de change entre les deux monnaies est le même.

Pourquoi le carry trade marche ?

Le carry trade marche en raison du flux constant de capitaux à l'intérieur et hors des pays ; de plus, les taux d'intérêt sont une des raisons pour lesquelles certains pays attirent beaucoup d'investissement par opposition aux autres. Si l'économie d'un pays est bien portante (forte croissance, forte productivité, faible chômage, hausse des revenus), alors celui-ci sera en mesure d'offrir aux investisseurs un plus grand retour sur investissement. Une autre façon de d'illustrer cela est de dire que les pays avec de meilleures perspectives de croissance peuvent se permettre de payer un taux plus élevé sur la monnaie investie chez eux.

Les investisseurs préfèrent gagner des taux d'intérêt supérieurs et ceux d'entre eux qui veulent maximiser leurs opérations de trading rechercheront naturellement des investissements qui leur offrent un plus haut taux de rendement. Lors de la prise de décision d'investir dans une monnaie spécifique, un investisseur est plus enclin à ne pas choisir celui qui offre le plus haut taux de rendement ou d'intérêt. Si plusieurs investisseurs prennent exactement la même décision, le pays connaîtra un afflux de capitaux de ceux qui cherchent à obtenir un rendement plus élevé.

Qu'en est-il des pays qui n'ont pas une bonne situation économique ? Les pays à faible croissance et faible productivité, ne pourront offrir aux investisseurs un haut taux de retour sur investissement. Il

existe des pays qui ont des économies tellement faibles qu'ils ne peuvent offrir aucun retour sur investissement, ce qui signifie que les taux d'intérêt sont nuls ou proches de zéro.

Quand une opération de carry trade marche-t-elle le mieux ?

Les opérations de carry trade fonctionnent mieux durant certaines périodes de temps. En réalité, le carry trade est plus prometteur quand les investisseurs ont une attitude spécifique face au risque.

Les humeurs des personnes changent avec le temps, parfois ils sont plus enclins à saisir leurs chances, et d'autres fois ils sont plus timides et ont une attitude plus conservatrice. Les investisseurs agissent de la même façon dans la mesure où ils sont parfois enclins à faire des investissements qui comportent une bonne dose de risque et d'autres fois ils sont craintifs à l'idée d'essayer des pertes et de ce fait recherchent des actifs surs.

Dans le jargon financier, quand les investisseurs dans leur ensemble sont enclins à prendre du risque, on dit qu'ils ont une faible aversion au risque. Inversement, lorsqu'ils sont attirés vers des investissements plus conservateurs ou moins disposés à prendre des risques, on dit qu'ils ont une forte aversion au risque.

Les opérations de carry trade sont plus intéressantes quand on a une faible aversion au risque. Cette affirmation prend tout son sens lorsque l'on considère tout ce qu'une opération de carry trade implique. Le carry trade implique l'achat d'une devise qui paie un fort taux d'intérêt et la vente d'une devise qui paie un faible taux d'intérêt. En achetant la monnaie à fort taux d'intérêt, l'investisseur prend un risque (il existe une bonne part d'incertitude autour de la question de savoir si l'économie continuera ses performances et sa capacité à payer des forts taux d'intérêt). En effet, il ya des chances que quelque chose empêche le pays de payer des hauts taux d'intérêt. L'investisseur doit être prêt à saisir cette chance.

Si les investisseurs dans leur ensemble ne sont pas prêts à prendre le risque, le capital ne passera jamais d'un pays à l'autre et l'opportunité de carry trade ne se présentera pas. Par conséquent, pour qu'il marche, le carry trade requiert une faible aversion au risque de la part des investisseurs dans leur ensemble ou leur volonté de prendre le risque d'investir dans une monnaie à fort taux d'intérêt.

Les opérations de carry trade sont les moins rentables quand les investisseurs ont une forte aversion au risque. Ils sont dans ce cas moins enclins à prendre des risques sur leurs investissements. De ce fait, ils sont moins prêts à investir dans des devises risquées qui offrent des taux d'intérêt plus élevés. En revanche, lorsque les investisseurs ont une forte aversion au risque, ils préfèrent placer leur argent dans des monnaies dites refuges « safe haven currencies », qui paient des taux d'intérêt plus bas. Il s'agit là du parfait opposé du carry trade, c'est-à-dire que les investisseurs achètent la devise à faible taux d'intérêt et vendent celle à fort taux d'intérêt.

Comment connaître le niveau d'aversion au risque des investisseurs ?

Malheureusement, il est assez difficile de mesurer l'aversion au risque d'un investisseur avec un chiffre unique. Une bonne façon d'avoir une large idée de l'aversion au risque, est de regarder les rendements des obligations. Plus large est la différence ou le spread entre différentes obligations



notées différemment, plus grande est l'aversion au risque de l'investisseur. Les rendements des obligations peuvent se trouver sur la plupart des documents financiers. De plus, de nombreuses grandes banques ont développé leurs propres outils de mesure d'aversion au risque qui signalent les moments où les investisseurs sont prêts à prendre des risques ou pas.

En général, le carry trade est considéré comme risqué, comme une stratégie de long terme, car un investisseur doit être prêt à tenir sa position avec des stops très larges pour éviter d'être pris dans le « bruit » des mouvements des monnaies à court terme. Cependant, en utilisant le carry trade aux moments opportuns, les traders peuvent profiter du différentiel de taux d'intérêt, ce qui explique la popularité de cette stratégie.

*Veuillez noter que lorsque vous tradez contre un carry trade, ou que vous vendez une devise à taux d'intérêt élevé contre l'achat d'une autre à taux faible, vous payez l'intérêt, de ce fait vous augmentez votre perte sur le trade.