

Réplication d'un indice de marché immobilier

soumis par la Banque Nationale

Les investisseurs canadiens ont la possibilité d'investir leur argent dans plusieurs solutions d'investissement indicielles qui visent à offrir le rendement ou le rendement inverse d'un indice de marché (par exemple le *S&P/TSX 60*, le *S&P 500* ou le *Barclays Aggregate Bond Index*). En général, les actions et les obligations sont les classes d'actifs sous-jacentes à ces indices. La Banque Nationale désire offrir à ses clients des solutions d'investissement qui leur permettraient de prendre une exposition longue ou courte à un indice immobilier canadien. Contrairement aux indices bâtis sur les classes d'actifs traditionnelles, il n'est pas possible en pratique pour la banque d'acheter le panier d'actifs sous-jacent aux indices immobiliers pour couvrir son risque. Il serait effectivement très coûteux pour la banque de construire un tel panier et tout ajustement de ce panier serait laborieux à cause du fait que l'immobilier reste un actif illiquide.

L'objectif de la banque est donc de développer une stratégie de réplication qui lui permette de reproduire le rendement des indices immobiliers à l'aide d'instruments financiers liquides tels que des contrats à terme. La banque ne veut pas imposer l'utilisation de contrats à terme pour résoudre cette problématique, mais ceux-ci restent, pour la plupart, des actifs très liquides pour lesquels nous pouvons facilement prendre une exposition « acheteur » ou « vendeur » de coût faible (commission, fourchette acheteur-vendeur, impact de marché). Il faudra donc déterminer quel est le groupe d'actifs liquides qui permet la réplication des rendements d'un indice immobilier. Il faudra ensuite trouver quel est le meilleur modèle pour répliquer ces rendements. Mentionnons aussi que les indices immobiliers canadiens que nous voudrions répliquer sont calculés sur une base mensuelle et publiés 10 jours ouvrables après la fin de chaque mois. Nous n'avons donc pas de valeurs d'indice sur une base quotidienne, ce qui entraîne un défi supplémentaire de prédiction et d'estimation de la valeur réelle de l'indice à tout moment.