

Couvrir un emprunt repo contre un changement possible du taux repo à un jour (CORRA)

Situation

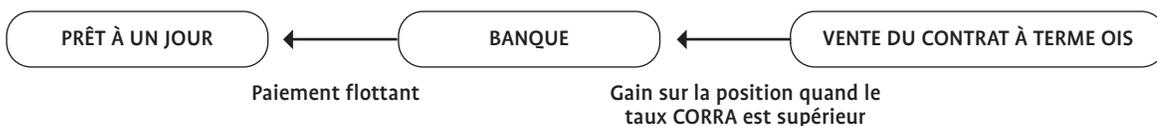
Prenons le cas d'un négociateur repo qui emprunte quotidiennement 200 millions de dollars sur le marché repo. Compte tenu de l'activité économique vigoureuse, le négociateur croit qu'une hausse du taux CORRA est possible dans les prochains mois. Le négociateur souhaite donc geler son coût de financement actuel contre une éventuelle hausse du taux repo à un jour en utilisant les contrats à terme OIS.

Stratégie

Pour atteindre son objectif, le négociateur repo vend, en date du 15 février, 40 contrats à terme OIS venant à échéance en juin et choisit de les détenir jusqu'à l'expiration. Le nombre de contrats à terme à vendre est déterminé à partir de la formule suivante :

$$\text{Facteur d'équivalence} = \frac{\text{Nombre de jours au contrat}}{45,625} \times \frac{\text{Position en dollars CAN}}{\text{Valeur notionnelle du contrat}} = \frac{46^*}{45,625} \times \frac{200 \text{ M\$}}{5 \text{ M\$}} = 40 \text{ contrats}$$

Couvrir des fonds à un jour : vente du contrat à terme OIS pour protéger une position contre un taux à un jour plus élevé



Résultats

| DONNÉES | AU 15 FÉVRIER | ÉCHÉANCE DE JUIN |
|---|---------------|------------------|
| Prix du contrat OIS | 99,00 | 98,75 |
| Taux implicite du contrat OIS | 1,00 % | 1,25 % |
| Taux moyen sur les fonds de financement à un jour empruntés | - | 1,25 % |

| STRATÉGIE ÉTAPE PAR ÉTAPE | FORMULE | RÉSULTATS |
|--|---------------------------------|------------|
| Le 15 février : Vente de 40 contrats OIS à 99 | - | - |
| Le 15 juin : Intérêts courus | 200 M\$ X 0,0125 X 46/365 | 315 068 \$ |
| Profit sur la position vendeur à l'échéance | 40 contrats X 250 points X 6,25 | 62 500 \$ |
| Intérêts courus nets | 315 068 \$ - 62 500 \$ | 252 568 \$ |
| Coût de financement | 252 568 \$ ÷ 200 M\$ X (365/46) | 1,00 % |

Conclusion

La hausse du taux CORRA est compensée par le gain sur la position à terme OIS qui a permis de maintenir le taux à 1,00 %.

* Dans cet exemple, nous supposons qu'il y a 46 jours entre les dates d'annonce préétablies (DAP) de la Banque du Canada, la deuxième DAP étant la date d'expiration du contrat à terme OIS.