

Protéger une position swap ouverte

Situation

Un négociateur swap détient un swap de taux classique pour lequel il reçoit un taux fixe de 2,75 % semestriellement pour 2 ans et paie un taux flottant LIBOR à 3 mois sur un montant notionnel de 10 000 000 \$. Le négociateur peut réaliser un profit de 23 points de base sur la portion à taux fixe du swap si la position swap est fermée immédiatement au taux swap actuel de 2,52 %. Toutefois, aucune contrepartie dont la cote de crédit est satisfaisante n'est disponible en ce moment; le négociateur s'inquiète qu'une hausse des taux d'intérêt effrite la marge de profit de la position swap.

Stratégie

Le négociateur peut protéger la portion à taux fixe du swap contre une hausse des taux d'intérêt en vendant un nombre spécifique de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ). Recevoir un taux fixe sur un swap équivaut à l'achat d'une obligation avec la couverture correspondante, soit la vente d'un contrat à terme sur obligations. Les coûts d'emprunt du négociateur peuvent alors être indexés au taux de l'obligation repère du gouvernement du Canada de 2 ans. Le négociateur peut fixer les niveaux actuels d'emprunt en vendant des contrats CGZ jusqu'à ce qu'un swap symétrique puisse être exécuté.

PARAMÈTRES :

Prix du CGZ	105,40
Prix de l'obligation la moins chère à livrer CAN 3 % 1er décembre 2005	101,14
Rendement de l'obligation la moins chère à livrer	2,32 %
Facteur de concordance	0,9576
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) de l'obligation la moins chère à livrer	16,83
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) du CGZ	17,58
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) de la portion à taux fixe du swap de 2 ans pour une valeur nominale de 10 000 000 \$	1 460
Taux swap en vigueur dans le marché	2,52 %

Étape 1

Déterminer la valeur monétaire d'une augmentation d'un point de base pour la portion à taux fixe du swap de 2 ans. Le négociateur détermine que la VM01 de la portion à taux fixe du swap de 2 ans est de 1 460 \$.

Étape 2

Déterminer le nombre de contrats CGZ (ratio d'équivalence) à vendre pour protéger la portion à taux fixe du swap :

$$\frac{\text{VM01 swap}}{\text{VM01 du CGZ}} = \frac{1\,460\ \$}{17,58\ \$} = 83 \text{ contrats}$$

Le négociateur a efficacement fixé un coût de financement réduit en vendant le bon nombre de contrats CGZ avant de fermer sa position swap.