

Contrats à terme d'un mois sur le taux CORRA : des occasions qui tombent à point

Après l'abandon du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX^{MD}) en juin, la plupart des gestionnaires ont adopté le contrat à terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA^{MD}) comme solution de remplacement, et l'intérêt en cours du CRA dépasse désormais le million de contrats¹. Les négociateurs institutionnels tardent toutefois à intégrer le contrat à terme d'un mois sur le taux CORRA (COA^{MD}), également très utile pour la gestion du risque et la spéculation dans le segment à court terme de la courbe des taux. Cela semble sur le point de changer, car de nouvelles dispositions en matière de liquidités sont entrées en vigueur en juillet², et certains participants admissibles profitent d'une dispense des frais³ de la Bourse de Montréal jusqu'à la fin de 2024. De plus, les écarts sur le COA (deux écarts calendaires), les strips (packs de quatre contrats) et les écarts sur le CRA ont également été inscrits à la négociation. Nous examinons ci-dessous certaines des utilisations les plus intéressantes du COA et des stratégies de négociation possibles.

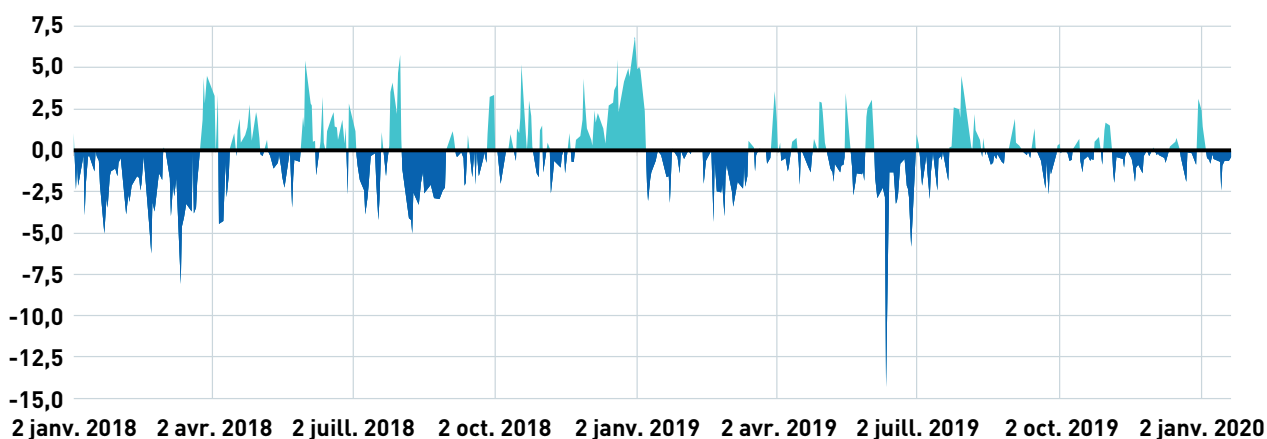
Montée des pensions sur titres à la fin de l'exercice des banques canadiennes ou de l'année civile

Il arrive que le marché du financement (des pensions) des titres à revenu fixe devienne tendu. Ce fut le cas dernièrement, lorsque les participants du marché se sont concertés pour accumuler des positions acheteur sur obligations. Ces tensions, qui se manifestent par une envolée du taux du financement à un jour (ou plus) pour l'emprunt de titres et le prêt de liquidités, sont également associées au phénomène des pressions trimestrielles ou de fin d'année que l'on constate à certains moments de l'année, surtout à des fins comptables. Habituellement, ces tensions ont tendance à se manifester au Canada à la fin d'octobre, lorsque prend fin l'exercice des grandes banques canadiennes, et à la fin de l'année civile, lorsque les grandes banques américaines clôturent le leur. La figure 1 montre l'ère pré-COVID-19, où le taux CORRA a bondi de 5 à 6 points de base au-dessus du taux cible de la Banque du Canada à la fin d'octobre 2018 ainsi qu'à la fin de l'année, et où le même phénomène s'est produit, dans une bien moindre mesure, à la fin d'octobre et en décembre 2019.

1 L'intérêt en cours s'élevait à 1 214 335 contrats à la fin d'août.

2 Les trois premiers contrats COA présentaient un écart acheteur-vendeur de 0,5 cent au moment d'écrire ces lignes.

3 Pour en savoir plus sur la dispense de frais pour les participants au Programme à l'intention des négociateurs pour compte propre, consultez la [circulaire 068-24](#) datée du 10 juin 2024.

FIGURE 1**Taux CORRA moins le taux cible de la Banque du Canada (pb), 2018-2019**

Source : Banque du Canada, série V39079

Depuis mai, lorsque les opérations sur obligations canadiennes sont passées du cycle de règlement à T+2 au cycle de règlement à T+1, le taux CORRA est souvent, pendant des périodes plus longues que prévu, supérieur au taux cible. Même si l'on a invoqué de bons arguments⁴ pour expliquer que le phénomène est étroitement lié au positionnement obligataire des clients dans le segment à long terme du marché des titres à revenu fixe, il y a des raisons de croire que le taux CORRA est plus élevé et potentiellement plus volatil maintenant qu'un délai de règlement plus court est la norme.

Les spéculateurs peuvent tirer parti de ce phénomène en utilisant les contrats à terme sur le taux CORRA qui sont à la phase de référence, car toutes les valeurs élevées de l'indice CORRA entreront dans le calcul du règlement, qui est parfois appliqué sur plusieurs jours, comme nous le verrons dans l'exemple ci-dessous. Pour lire une discussion sur la différence entre les deux phases d'un contrat sur le taux CORRA, veuillez consulter l'annexe. Bien que les contrats à terme de trois mois (CRA) et d'un mois (COA) sur le taux CORRA soient tous deux touchés, dans leur phase de référence, par une flambée du taux CORRA, le prix de règlement du COA dépend davantage de chaque valeur quotidienne que celui du CRA; il s'agit donc de l'instrument à privilégier pour cette opération.

Imaginez un gestionnaire hypothétique qui estime qu'en raison des positions acheteur accumulées sur obligations, le financement de ces titres (c.-à-d. le taux d'emprunt des liquidités pour financer les obligations, garanti par les obligations d'État elles-mêmes), se fera à des taux élevés à la fin de l'année civile 2024. Notre gestionnaire hypothétique pourrait vendre des contrats à terme d'un mois (décembre) sur le taux CORRA (COAZ24) à n'importe quel moment avant la dernière semaine de décembre, lorsqu'il pense que la flambée des opérations de pension se produira. Par exemple, il pourrait les vendre pendant la phase d'anticipation des contrats (avant décembre)⁵, ou même la phase de référence, une fois que le mois de décembre sera amorcé, mais avant que ne se produise la flambée du taux CORRA.

Nous présentons à la figure 2 l'élaboration de la stratégie qui, pour les contrats à terme sur le taux CORRA, est très facile à calculer, car ces contrats se règlent en espèces sans convexité ni caractéristique inhabituelle, comme les contrats de livraison physique qui comptent pour le reste des contrats à terme axés sur la courbe des taux et négociés à la Bourse de Montréal. Les contrats sur le taux CORRA, tant dans ses versions COA (un mois) que CRA (trois mois), ont une valeur monétaire d'un point de base (VM01) par contrat de 25 \$, de sorte qu'un millier de contrats créeraient une position d'une VM01 totale de 25 000 \$⁶.

⁴ Pour en savoir plus, reportez-vous au document [Les facteurs derrière les pressions à la hausse sur le taux CORRA](#), par Boran Plong et Neil Maru, publié par la Banque du Canada.

⁵ La période de référence du contrat COAZ24 commence le 2 décembre (premier jour ouvrable du mois).

⁶ Nous nous sentons dans l'obligation d'aviser les lecteurs que, même si nous prévoyons une plus grande adoption des COA dans un proche avenir, d'autant plus que les investisseurs canadiens et internationaux se renseignent sur le produit et l'adoptent comme un outil de couverture et de spéculation dans le segment à court terme de la courbe des taux canadiens, les exemples présentés dans cet article dépassent actuellement l'intérêt en cours de tous les COA dont nous discutons.

FIGURE 2**Position vendeur COAZ24 (1 mois sur le taux CORRA, déc.)**

| TITRE | CONTRATS | VM01 PAR CONTRAT | TOTAL DE LA VM01 |
|--------|----------|------------------|------------------|
| COAZ24 | -1 000 | 25 | -25 000 |

Pendant la phase de référence du COA, dans ce cas-ci le mois de décembre, le taux CORRA constaté chaque jour⁷ est intégré dans le prix de règlement du jour en question, ou pour plusieurs jours si le taux est fixé un vendredi (ce taux étant appliqué au samedi et au dimanche). Les jours fériés sont traités de la même façon que les fins de semaine; par conséquent, le taux CORRA du 24 décembre 2024 s'appliquera aussi aux 25 et au 26 décembre, qui ne sont pas des jours de règlement.

Dans la figure 3⁸, nous calculons deux scénarios : le premier où le taux CORRA ne bondit pas à la fin de l'année et le second où il bondit de seulement cinq points de base par rapport au taux cible de la Banque du Canada, à partir d'une semaine avant la fin de l'année jusqu'au début du nouvel an. Il n'y a que quatre jours ouvrables entre le 24 et le 31 décembre, mais neuf jours où le bond du taux CORRA serait appliqué au calcul du taux de référence et du prix de règlement du contrat. Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, le taux du 24 décembre est appliqué à trois jours en raison des deux jours fériés de Noël, mais le taux du 27 décembre est également appliqué à trois jours, car les 28 et 29 tombent une fin de semaine. Enfin, le taux du 31 décembre s'applique à deux jours, car le premier jour ouvrable du nouvel an est le 2 janvier, le 1^{er} janvier étant férié.

Dans la figure, le scénario sans flambée aboutit à un taux de référence pour le contrat de 4,0064 % et un prix de règlement de 95,9936, tandis que la légère hausse liée au stress de financement au début de l'année se traduit par un taux de référence de 4,0209 % et un prix de règlement de 95,9791, un gain de 1,45 cent pour la position vendeur sur le COA. Cela équivaut à 36,25 \$ par contrat, de sorte qu'une position d'une VM01 de 25 000 sur 1 000 contrats représenterait un gain de 36 250 \$.

7 Les lecteurs peuvent consulter les taux CORRA les plus récents, ainsi que les données des dix dernières années, sur le [site Web de la Banque du Canada](#) et auprès de divers autres services de données de tiers.

8 Des exemples de calcul (fichiers Excel) pour les contrats COA et CRA se trouvent à la page d'accueil du [site consacré au taux CORRA](#).

FIGURE 3**COAZ24**

| DATE | TAUX CIBLE DE LA BDC | NOMBRE DE JOURS | TAUX CORRA (NORMAL) | FACTEUR QUOTIDIEN | COMPOSITION CUMULATIVE | TAUX CORRA (PRESSIONS - TAUX DE FINANCEMENT) | FACTEUR QUOTIDIEN | COMPOSITION CUMULATIVE |
|------------|------------------------|-----------------|---------------------|--------------------------|------------------------|--|--------------------------|------------------------|
| 02-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000109589 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000109589 |
| 03-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,00021919 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,00021919 |
| 04-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000328803 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000328803 |
| 05-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000438428 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000438428 |
| 06-Déc-24 | 4,00 % | 3 | 4,00 % | 1,000328767 | 1,000767339 | 4,00 % | 1,000328767 | 1,000767339 |
| 09-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000877013 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000877013 |
| 10-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000986698 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,000986698 |
| 11-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001096395 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001096395 |
| 12-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001206104 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001206104 |
| 13-Déc-24 | 4,00 % | 3 | 4,00 % | 1,000328767 | 1,001535268 | 4,00 % | 1,000328767 | 1,001535268 |
| 16-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001645025 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001645025 |
| 17-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001754794 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001754794 |
| 18-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001864576 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001864576 |
| 19-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001974369 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,001974369 |
| 20-Déc-24 | 4,00 % | 3 | 4,00 % | 1,000328767 | 1,002303785 | 4,00 % | 1,000328767 | 1,002303785 |
| 23-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,002413627 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,002413627 |
| 24-Déc-24 | 4,00 % | 3 | 4,00 % | 1,000328767 | 1,002743188 | 4,05 % | 1,000332877 | 1,002747307 |
| 27-Déc-24 | 4,00 % | 3 | 4,00 % | 1,000328767 | 1,003072857 | 4,05 % | 1,000332877 | 1,003081098 |
| 30-Déc-24 | 4,00 % | 1 | 4,00 % | 1,000109589 | 1,003182782 | 4,05 % | 1,000110959 | 1,003192399 |
| 31-Déc-24 | 4,00 % | 2 | 4,00 % | 1,000219178 | 1,003402658 | 4,05 % | 1,000221918 | 1,003415025 |
| 02-Janv-25 | 4,00 % | | | | | | | |
| | NOMBRE DE JOURS | 31 | | TAUX DE RÉFÉRENCE | 4,0064 | | TAUX DE RÉFÉRENCE | 4,0209 |
| | | | | PRIX DE RÈGLEMENT | 95,9936 | | PRIX DE RÈGLEMENT | 95,9791 |

Il convient de noter que, si les participants au marché s'attendent à ce que les tensions liées au financement soient de courte durée et associées uniquement aux positions de financement à la fin de l'année et que les taux de garantie généraux reviendront à leurs niveaux normaux en janvier, immédiatement après le jour férié du 1^{er} janvier, d'autres contrats COA, par exemple sur janvier et février, ne seront pas du tout touchés par l'augmentation du taux CORRA, qui devrait revenir à la normale avant que ces contrats n'entrent dans leur phase de référence. Comme il s'agit d'une position vendeur, certains autres contrats à court terme ne réaliseront pas les profits encaissés par cette position.

Étant donné que la position vendeur COAZ24 profite d'une flambée du taux CORRA, le gestionnaire peut facilement structurer l'opération comme une couverture des coûts de financement s'il sait que les positions existantes de son portefeuille seront touchées par cette flambée en fin d'année. Apparié la taille d'une position vendeur sur le COA avec les besoins de financement existants du gestionnaire, lorsque des taux CORRA élevés entraîneraient des pertes, devrait être un jeu d'enfant pour nos lecteurs.

Bien sûr, il existe d'autres façons de profiter du même phénomène, mais aucune n'est aussi simple à exécuter ni aussi facile que le recours aux contrats à terme d'un mois sur le taux CORRA (COA). Les contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA de décembre (CRAZ24) en seraient également à leur phase de référence, mais la flambée sur quatre jours ouvrables aurait une incidence bien moindre sur le taux de référence et le prix de règlement de ces contrats, étant donné que seulement neuf jours sur 91 seraient touchés par la flambée, contre neuf jours sur 31 pour le contrat d'un mois (COA). De plus, les opérations effectuées directement sur le marché des pensions, le prêt de titres et l'emprunt de liquidités à terme bien avant la mise en œuvre de tout financement pourraient être avantageux de la même façon, mais nécessiteraient la coordination avec les services de financement et, éventuellement, l'annulation des opérations une fois que la flambée du taux CORRA se sera manifestée. Ils exigeraient un effort beaucoup plus important qu'une opération sur contrats à terme.

Pause de la Banque du Canada et spécialisation du COA

La Banque du Canada (la « Banque ») a amorcé son cycle d'assouplissement actuel le 5 juin dernier, faisant passer son taux cible de 5 % à 4,75 %, puis à 4,5 % lors de sa réunion de juillet, et enfin à 4,25 % le 4 septembre. Comme la Banque a commencé ce cycle alors que son taux du financement à un jour était de 50 points de base inférieur à celui de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et plus de trois mois avant que son homologue américain ne lui emboîte le pas, la Banque pourrait se retrouver dans une situation où elle devra interrompre les mesures de relance économique pour donner à la Fed le temps de se rattraper, plutôt que de poursuivre des mesures de relance incessantes et indépendantes de la politique monétaire américaine.

Le contrat à terme d'un mois sur le taux CORRA peut être particulièrement efficace pour refléter la perspective d'un gestionnaire qui estime que la Banque suspendra les réductions de taux d'intérêt à une réunion donnée, puisque la période de référence du contrat d'un mois ne couvre qu'une seule date fixe où la Banque du Canada annonce son taux directeur⁹, alors qu'une période de référence d'un contrat de trois mois peut couvrir deux annonces. Par exemple, le contrat à terme de trois mois sur le taux CORRA de décembre (CRAZ24) sera réglé au taux CORRA quotidien composé pour la période du 18 décembre au 18 mars (en tenant compte des rajustements appropriés liés aux jours fériés et aux fins de semaine). Cette période couvre l'annonce de la Banque sur les taux d'intérêt et la publication du Rapport sur la politique monétaire le 29 janvier prochain ainsi que l'annonce du 12 mars. Même si le contrat CRA (trois mois) évoluera certainement au rythme de ces annonces, il n'en dépend pas autant que le contrat COA (un mois) de janvier, par exemple.

Par exemple, un gestionnaire pourrait croire que la Fed commencera à réduire les taux à sa réunion de septembre¹⁰, mais qu'elle laissera entrevoir que le rythme sera lent – 25 points de base par réunion ou moins – au moyen de commentaires qualitatifs, de désaccords ou d'opinions divergentes dans le relevé des votes lorsqu'il sera publié. Le gestionnaire pourrait commencer à croire que la Banque, qui est déjà confrontée à un taux cible inférieur de 125 points de base à celui de la Fed, envisagera de sauter la baisse de taux prévue par le marché pour le 23 octobre. Il pourrait structurer plusieurs opérations différentes pour profiter d'une telle éventualité :

1. Vendre des contrats COA de novembre à 96,01 (ce qui sous-entend un taux CORRA quotidien composé de 3,99 % en novembre). La Banque a ramené son taux directeur à 4,25 % en septembre, mais si elle interrompait le cycle de réduction à la réunion du 23 octobre, le contrat de novembre convergerait rapidement vers 95,75 (taux CORRA quotidien composé implicite de 4,25 % pour novembre), d'où un gain potentiel de 26 points de base.

⁹ Ou aucune date fixe de réunion de la Banque du Canada, comme pour le contrat à terme d'un mois sur le taux CORRA de novembre.

¹⁰ La baisse du taux pourrait être survenue au moment de la publication, mais le scénario présente néanmoins une occasion de négociation potentielle pertinente pour l'investisseur qui envisage cette hypothèse.

FIGURE 4**Position vendeur COAX24 (1 mois sur le taux CORRA, nov.)**

| TITRE | CONTRATS | MV01 PAR CONTRAT | TOTAL DE LA MV01 |
|--------|----------|------------------|------------------|
| COAX24 | -1 000 | 25 | -25 000 |

2. Acheter des contrats à terme sur le taux SOFR (un mois) de novembre du CME afin de vendre des contrats COA de novembre à la Bourse de Montréal. Cette opération serait considérée comme neutre sur le plan de la VM01, conversion monétaire comprise (pour ceux qui la préfèrent ou l'exigent), mais le contrat canadien serait touché par le changement des attentes à l'égard de la politique de la Banque, tandis que le contrat américain ne devrait pas être touché du tout.

FIGURE 5
Position acheteur SR1X24 (1 mois sur le SOFR, nov.)
Position vendeur COAX24 (1 mois sur le taux CORRA, nov.)

| TITRE | CONTRATS | MV01 PAR CONTRAT (LOCALE) | TOTAL DE LA MV01 (LOCALE) | ÉCART DE CONVERSION | TOTAL DE LA MV01 (\$ CA) |
|--------------|----------|---------------------------|---------------------------|---------------------|--------------------------|
| SR1X24 | 443 | 41,67 | 18 460 | 1,3553 | 25 019 |
| COAX24 | -1 000 | 25 | -25 000 | 1 | -25 000 |
| Total | | | | | 19 |

3. Vendre des COA de novembre (COAX24) afin d'acheter des CRA de décembre (trois mois) sur le taux CORRA (CRAZ24). On peut supposer que le marché considérerait que la pause de la Banque est en quelque sorte temporaire et que les attentes à l'égard des contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA) augmenteraient (les prix baisseraient) quelque peu, mais sans commune mesure avec celles à l'égard du taux des COA à compter de novembre. Ce scénario générerait des profits, qui sont toutefois plus difficiles à estimer que dans les deux exemples précédents.

FIGURE 6
Position vendeur COAX24 (1 mois sur le taux CORRA, nov.)
Position acheteur CRAZ24 (3 mois sur le taux CORRA, déc.)

| TITRE | CONTRATS | VM01 PAR CONTRAT | TOTAL DE LA VM01 |
|--------------|----------|------------------|------------------|
| COAX24 | -1 000 | 25 | -25 000 |
| CRAZ24 | 1 000 | 25 | 25 000 |
| Total | | | 0 |

Atténuation du risque lié à l'exposition aux opérations de pension

Les gestionnaires n'ont pas tous des opinions bien arrêtées sur la validité des attentes actuelles quant aux interventions de la Banque, mais les contrats à terme sur le taux CORRA peuvent aussi constituer un bon outil de gestion du risque pour les portefeuilles d'obligations plutôt traditionnels. Tout portefeuille présentant un risque de taux d'intérêt à court terme non désiré peut envisager de le couvrir par des contrats COA (un mois) ou CRA (trois mois), selon son profil de risque et son horizon.

Par exemple, imaginez un portefeuille composé de diverses obligations à court terme, soit des obligations d'État ou des obligations de sociétés à court terme. Un tel portefeuille a souvent pour référence un taux sans risque à très court terme comme le taux CORRA, et le gestionnaire gagne quelques points de base par rapport au taux de référence quotidien par sa sélection des titres. Toutefois, une envolée de seulement quelques points de base du taux CORRA à la fin d'octobre ou à la fin de l'année (ou à tout moment, en fait), comme cela a été observé et discuté¹¹ au début de l'été 2024, peut nuire à l'objectif de valeur ajoutée de ces portefeuilles. Si le taux CORRA se négociait à l'avenir systématiquement au-dessus de sa valeur prévue pendant de longues périodes, les gestionnaires pourraient facilement structurer leurs opérations afin de profiter des valeurs quotidiennes élevées et inattendues, ce qui atténuerait le risque que leur rendement soit inférieur à celui de l'indice de référence pour des raisons indépendantes de la qualité de leur sélection des titres.

Résumé

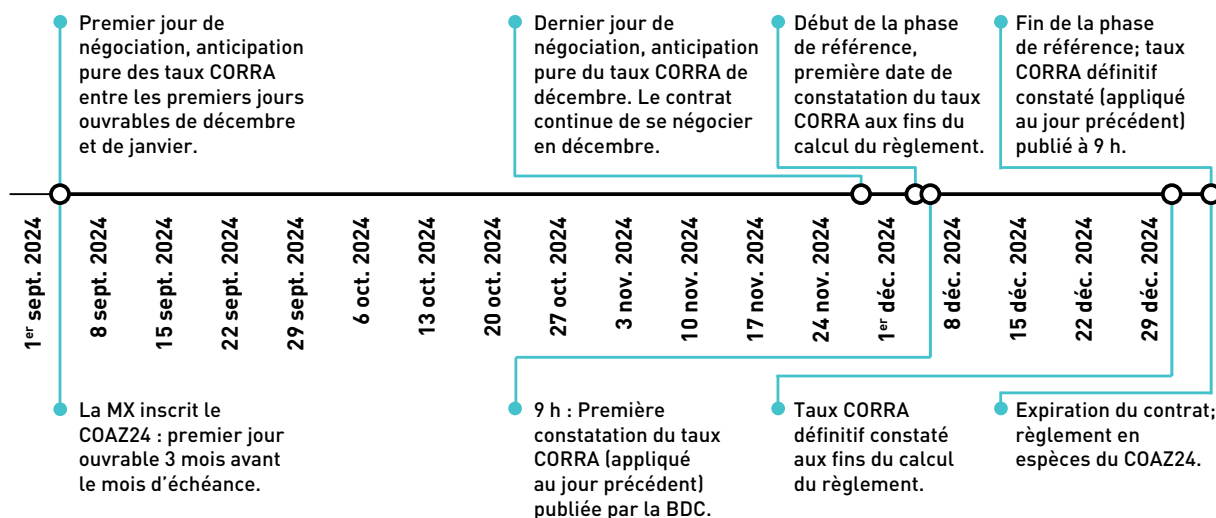
Bien qu'il soit de nature semblable au très populaire contrat à terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA), le contrat à terme d'un mois sur le taux CORRA (COA) comporte des caractéristiques qui peuvent le rendre supérieur, pour certaines stratégies, à d'autres instruments qui se négocient hors cote ou à la bourse. Compte tenu des nouvelles dispositions en matière de liquidité, de l'inscription des écarts entre produits de base qui facilitent encore plus l'élaboration et l'exécution des opérations, et des avantages d'effectuer des opérations sur un marché à terme plutôt que sur un marché hors cote, nous croyons que les investisseurs commenceront à se rallier au potentiel de couverture des risques et de spéculation que recèle le contrat COA, en particulier dans le segment à très court terme de la courbe des taux canadiens.

Annexe : Cycle de vie des contrats à terme d'un mois (COA) et de trois mois (CRA) sur le taux CORRA

Les versions COA (un mois) et CRA (trois mois) des contrats à terme sur le taux CORRA comportent deux phases¹², comme le montre la figure 7 ci-dessous. La première phase est la phase d'anticipation, lorsque les contrats à terme se négocient selon la meilleure estimation du marché quant au niveau du taux CORRA pendant la période de référence future. Dans cette phase, le niveau courant de l'indice du taux CORRA n'est important qu'à titre d'indicateur des niveaux futurs du taux CORRA, car les contrats se négocient uniquement en fonction des attentes quant au niveau futur, contrairement à ce qui se passe dans la seconde phase.

FIGURE 7

COAZ24 : Cycle de vie et dates importantes



¹¹ Voir la note 2 ci-dessus.

¹² Consultez le détail complet et les caractéristiques des [contrats à terme d'un mois sur le taux CORRA](#) et ceux des [contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA](#).

La deuxième phase du cycle de vie d'un contrat sur le taux CORRA est la phase de référence. À compter du premier jour ouvrable du mois de référence, le contrat se négocie toujours et n'est pas encore réglé, mais son prix dépend fortement du taux CORRA calculé et publié par la Banque chaque matin¹³. Chaque publication quotidienne ajoute un point de données qui est mathématiquement intégré dans le calcul du prix de règlement du contrat et qui ne peut être annulé par les attentes futures – ce point de données sera pris en compte dans le calcul, quelles que soient les attentes du marché.

À mesure que les points de données s'accumulent, l'anticipation restante des taux CORRA quotidiens influence de moins en moins le prix du contrat, car une part de plus en plus importante du calcul du prix de règlement est de notoriété publique. Au dernier jour de la phase de référence, toutes les valeurs quotidiennes, sauf une, sont connues, et toute variation inattendue du taux CORRA, qu'elle soit attribuable aux tensions sur le marché des pensions ou à une décision inattendue de la Banque du Canada de resserrer ou d'assouplir sa politique monétaire, devient relativement sans importance.

¹³ La méthode de calcul du taux CORRA et le détail de sa publication se trouvent [ici](#).



Kevin Dribnenki écrit des articles sur les dérivés sur titres à revenu fixe et les possibilités qu'offrent les marchés canadiens. M. Dribnenki a géré pendant plus de dix ans des portefeuilles de titres à revenu fixe à valeur relative, d'abord à titre de gestionnaire de portefeuille pour le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, puis pour la société BlueCrest Capital Management. Au cours de cette période, il a géré des portefeuilles d'obligations canadiennes sur le marché au comptant ainsi que des portefeuilles internationaux alpha à effet de levier. Il a aussi donné plusieurs conférences sur les titres à revenu fixe et les dérivés. Il est titulaire d'un baccalauréat en économie de l'Université de Victoria et d'un MBA de la Richard Ivey School of Business, et il est analyste financier agréé (CFA).

Pour plus d'information

irderivatives@tmx.com

m-x.ca/futures

© Bourse de Montréal Inc., 2024. Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire, de distribuer, de vendre ou de modifier le présent document sans le consentement préalable écrit de Bourse de Montréal Inc. Les renseignements qui figurent dans le présent document sont fournis à titre d'information seulement. Les points de vue, les opinions et les conseils contenus dans le présent document sont uniquement ceux de l'auteur. Ni Groupe TMX Limitée ni ses sociétés affiliées ne garantissent l'exhaustivité des renseignements qui figurent dans le présent document et ne sont responsables des erreurs ou des omissions que ceux-ci pourraient comporter ni de l'utilisation qui pourrait en être faite. Le présent document ne vise pas à offrir des conseils en placement, en comptabilité ou en fiscalité ni des conseils juridiques, financiers ou autres, et l'on ne doit pas s'en remettre à celui-ci pour de tels conseils. L'information présentée ne vise pas à encourager l'achat de titres inscrits à la Bourse de Montréal, à la Bourse de Toronto ou à la Bourse de croissance TSX. Le Groupe TMX et ses sociétés affiliées ne cautionnent ni ne recommandent les titres mentionnés dans le présent document. BAX, COA, CRA, Bourse de Montréal et MX sont des marques de commerce de Bourse de Montréal Inc. TMX, le logo de TMX, Groupe TMX, Bourse de Toronto et Bourse de croissance TSX sont des marques de commerce de TSX Inc. et elles sont utilisées sous licence.