

Марія Альберта Олівейра, Карлос Сантос

## **Розкриття торгових моделей: фінансові показники іTraxx Europe від великої фінансової кризи до пом'якшення грошово-кредитної політики ЄЦБ**

Питання фінансової стабільності є обов'язковим до розгляду Європейським центральним банком. Спреди банківських індексів CDS є орієнтиром для фінансової стабільності, однак літератури з цього питання мало. У статті ставиться нове дослідницьке питання про те, які характеристики інвесторів у ці похідні інструменти мають вказують на волатильність дохідності фінансових індексів CDS. Дохідність щоденних спредів для 5-річного терміну погашення іTraxx Europe Financials (підпорядкованих і старших) за період з червня 2004 по березень 2015 року використовується для оцінки моделі GJR-M з інноваціями Стьюдента  $t$  і двох моделей MGARCH (одна з постійними, а інша з динамічними умовними кореляціями). Результати показують, що інвестори в індекс, який стосується субординованого боргу, не схильні до ризику (оцінка премії за ризик 0,688) і схильні до ефекту левериджу, тоді як інвестори в індекс для старшого боргу не мають таких характеристик. Ступені свободи інновацій Стьюдента  $t$  оцінюються як 4 для обох індексів, що означає, що віддача має розподіл із дуже товстими хвостами. Експоненціальна функція населення розходиться до нескінченності. Результати показують, що умовний зв'язок між показниками є динамічним. Хоча кореляції дуже різняться, більшість цих коливань виникає до кризи в Єврозоні. Зроблено висновок, що включення обох індексів у портфель було б неправильним для ведмежих ринків із проблемними фінансовими установами: кореляція завжди позитивна, вище 0,75 з 2010 року. Більше того, обидва індекси виявилися чутливими до змін навколишніх умов, оскільки інвестори поділяють ринкові настрої.

**Ключові слова:** індекси CDS, уникнення ризику, ефект левериджу, поведінка інвесторів, банківська криза, фінансова стабільність

**Класифікація JEL:** C58, E52, E58, G01, G21



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії Creative Commons Attribution 4.0 International license, що дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії за умови наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.