

Скворцова А.\*

## ДОСЛІДЖЕННЯ РИНКУ СИНТЕТИЧНИХ ПОХІДНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Кризове становище багатьох економік світу та нестійкість фондових ринків змушує інвесторів шукати менш ризиковані фінансові інструменти, які будуть забезпечувати певний дохід при умові повної гарантії повернення початкових вкладених засобів. Через існуючу високу волатильність на фондових ринках синтетичні фінансові інструменти є достойною альтернативою інвестуванню в первинні інструменти [2].

1. Похідні фінансові інструменти мають у своїй основі акції та облігації. Головними видами деривативів є ф'ючерси, опціони та свопи. На основі цих видів створюються різні комбінації, які являють собою синтетичні інструменти [3]. Структуровані фінансові продукти, які характеризуються потоками, що відповідають існуючим стандартним інструментам, однак штучно конструюються фінансовими інженерами з метою зниження фінансового ризику при одночасному гарантуванні певного рівня доходу, вважаються синтетичними [1].

2. Синтетичні фінансові інструменти прив'язані до динаміки активів, що лежать в їх основі. Вони забезпечують майже безризикову присутність інвесторів на ринку і високий дохід при сприятливій динаміці цих активів. Гарантуючи повернення вкладеного капіталу, подібні синтетичні інструменти дозволяють уникати ризику зниження курсової доходності базових активів [1].

3. Для того щоб детально розглянути комбінації деривативів, слід спочатку звернутися до їхньої класифікації. Так існує два класи опціонів – «кол»(на купівлю) і «пут»(на продаж). Взагалі, опціон – це контракт, за яким продавець(покупець) надає покупцю(продавцю) право купити(продати) певний актив в рамках визначеного часу за раніше домовленою ціною. Можна комбінувати купівлю та продаж різних опціонів для реалізації цінових планів. Широко використовуваними є такі опціонні стратегії :

- Волатильні стратегії, засновані на прогнозах мінливості курсів.
- Вертикальні спреди, пропонують купівлю і продаж опціонів з різними цінами виконання [6]. До таких належать спреди «биків», які передбачають купівлю опціону «кол» та одночасний продаж опціону «кол» з більш високою ціною виконання [5].
- Довгі та короткі стредли – купівля опціонів пут і кол з однією ціною виконання та однаковим терміном закінчення, або продаж з однаковими умовами [4].
- Довгі та короткі стренгли – купівля та продаж опціонів пут та кол з однаковим терміном закінчення, але з різною ціною виконання контракту [6]. Слід купувати стренгл, якщо ви очікуєте значне коливання цін, але не володієте засобами для купівлі стредла [5].
- Спред «метелик». Його купівля передбачає купівлю опціону «кол з виграшем», продаж двох опціонів «кол без виграшу» та купівлю опціону «кол з програшем» з однаковими термінами закінчення контракту. А продаж спреду передбачає протилежну

\* студентка 3 курсу спеціальності «міжнародний бізнес» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: доц. Расшивалов Д.П.

ситуацію [4]. Схожою на цю стратегію є «альбатрос». Він подібний до «метелика» за структурою прибутку, а відрізняється тим, що складається з опціонів одного напрямку (тобто тільки «кол» чи тільки «пут») [5].

- Діагональний спред складається з двох опціонів з різними термінами закінчення та різними цінами виконання [5].

4. Тепер розглянемо комбінації свопів. Своп – це угода між двома чи більше сторонами про купівлю/продаж ряду грошових потоків з одночасним укладанням контруктури на певний термін. Найвідомішою комбінацією свопів та опціонів є свопціон. Свопціон – це опціон, який надає власнику право на операцію своп, але не вимагає від власника безпосередньої участі в процесі обміну [7]. Свопціони також мають різновиди «кол» і «пут». Свопціон платника (payer swaption) дає його покупцю право увійти у процентний своп за даної ставки у межах конкретного періоду часу. Покупець свопціону платить за це право премію продавцю. Свопціон одержувача (receiver swaption) дає покупцю право отримувати фіксовані платежі. Продавець погоджується представити вказаний своп, якщо доведеться його одержати, хоча він може хеджувати цей ризик іншими компенсаційними угодами [7]. Сторона, яка матиме зобов'язання з плаваючою процентною ставкою, піддається ризику зміни дисконтної ставки процента [3].

5. Ще однією комбінацією свопів є «уповільнений» своп. Його особливістю є те, що він починає діяти через певний проміжок часу після укладання контракту [9]. «Уповільнений» своп схожий на процентний. За процентного свопу одна зі сторін має початкову позицію з боргового інструменту з фіксованою ставкою процентних платежів, а інша – з плаваючою ставкою [10]. Особливою формою даного виду є своп з метою пролонгування позиції, який передбачає продовження терміну дії певного свопу.

6. До синтетичних похідних цінних паперів також відносять структуровані облігації. Це різновид облігацій, найчастіше представлений у формі середньострокового бонда чи банківського депозитного сертифіката. Вони містять у собі декілька компонентів для досягнення оптимального співвідношення прибутковості-ризик. Зазвичай емітент таких облігацій купує складові елементи у фінансового посередника, але залишається повністю відповідальним за всі виплати по борговому зобов'язанню. Структуровані облігації називають борговими гібридами [8].

7. Тож, можна зробити висновок, що синтетичні цінні папери є гібридними фінансовими інструментами, які створюються шляхом комбінації ціни базового фінансового інструмента та ціни деривативу. Не дивлячись на ймовірність спекулятивних дій з такими фінансовими інструментами, їхнім головним завданням залишається зменшення ризику. Це питання буде актуальним і надалі, через те, що інвесторам важче зорієнтуватися на ринку після глобальної фінансової кризи 2008 року. Крім того, укладання угод із синтетичними деривативами допомагає одержати точну інформацію про ціни, що дає можливість ефективніше розподілити економічні ресурси.

#### Використані джерела:

1. [http://www.rusnauka.com/9\\_DN\\_2010/Economics/61891.doc.htm](http://www.rusnauka.com/9_DN_2010/Economics/61891.doc.htm)
2. [http://old.k2kapital.com/training/learning/market\\_ob/92878.html](http://old.k2kapital.com/training/learning/market_ob/92878.html)
3. Міжнародні фінанси: Підручник / О.І.Рогач, А.С.Філіпенко, Т.С.Шемет та ін.; за ред. О.І.Рогача. – К.: Либідь, 2003. – с. 260-275
4. <http://www.finmarket.com.ua/ru/options>
5. <http://www.option-trade.ru/dr4.htm>

6. <http://www.riskmanage.ru/hadging>
7. <http://www.wisegEEK.com/what-is-a-swaption.htm>
8. <http://fingeneur.livejournal.com/5897.html>
9. <http://finance.nur.kz/>
10. <http://www.hangseng.com/hsb/eng>