

Spis treści

Wstęp	13
CZĘŚĆ I. INSTYTUCJE I KONWENCJE	15
Rozdział 1. Przegląd rynków instrumentów o stałym dochodzie	17
1.1. Przegląd kontraktów dłużnych	17
1.2. Uczestnicy rynku i ich cele	24
1.3. Klasyfikacja dłużnych papierów wartościowych	29
1.4. Ryzyko dłużnych papierów wartościowych	31
1.5. Historyczne wartości stosunku stopy zwrotu do ryzyka	40
Rozdział 2. Konwencje kwotowania cen i dochodowości	44
2.1. Pojęcia związane z kapitalizacją i dyskontowaniem	44
2.2. Rentowność w okresie do wykupu, czyli wewnętrzna stopa zwrotu	51
2.3. Ceny w praktyce	54
2.4. Ceny i stopy zwrotu z bonów skarbowych	55
2.5. Ceny i stopy dochodowości średnio- i długoterminowych obligacji skarbowych	59
2.6. Krzywa zależności ceny od stopy zwrotu jest wypukła	64
2.7. Konwencje przyjęte na innych rynkach	66
Rozdział 3. System Rezerwy Federalnej (bank centralny) a rynki papierów wartościowych o stałym dochodzie	67
3.1. Banki centralne	67
3.2. Polityka pieniężna	68
3.3. Stopy procentowe Fed	74
3.4. Systemy płatności i prowadzenie aukcji	77

3.5. Działania Fed mające na celu powstrzymać kryzys kredytowy w latach 2007–2008	78
Rozdział 4. Organizacja i przejrzystość rynków instrumentów o stałym dochodzie	82
4.1. Wprowadzenie.	82
4.2. Rynki pierwotne	83
4.3. Brokerzy pośredniczący w transakcjach między dealerami	85
4.4. Rynki wtórne	87
4.5. Ewolucja rynków wtórnych	92
Rozdział 5. Finansowanie dłużnych papierów wartościowych: umowy odkupu (repo)	95
5.1. Umowy repo i reverse repo.	95
5.2. Transakcje w praktyce.	99
5.3. Długie i krótkie pozycje z wykorzystaniem umów repo i reverse repo	103
5.4. Umowa repo z zabezpieczeniem ogólnym.	106
5.5. Umowa repo z zabezpieczeniem specjalnym	112
5.6. Niedostarczenie zabezpieczenia na rynkach repo	115
5.7. Nowe zjawiska na rynkach repo	116
Rozdział 6. Aukcje skarbowych papierów dłużnych	119
6.1. Kalendarz aukcji obligacji referencyjnych.	119
6.2. Organizacja aukcji papierów skarbowych	124
6.3. Teoria aukcji a dowody empiryczne	133
6.4. Cykle aukcyjne i stopy finansowania.	135
CZĘŚĆ II. ANALIZA RYNKÓW PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH O STAŁYM DOCHODZIE	139
Rozdział 7. Matematyka obligacji: wskaźnik DV01, czas trwania i wypukłość	141
7.1. Wskaźnik DV01 (PVBP), czyli ryzyko cenowe	141
7.2. Czas trwania	146
7.3. Transakcje kupna i sprzedaży oraz transakcje zabezpieczające	155
7.4. Wypukłość	158
7.5. Efektywny czas trwania i efektywna wypukłość	164
Rozdział 8. Krzywa dochodowości i struktura terminowa	170
8.1. Analiza krzywej dochodowości.	170

8.2. Struktura terminowa	185
8.3. Terminowe stopy procentowe	196
8.4. Rynki STRIPS	200
8.5. Wyprowadzanie cen obligacji zerokuponowych w praktyce	204

Rozdział 9. Modele krzywej dochodowości i struktury terminowej 211

9.1. Wprowadzenie	211
9.2. Modelowanie stóp procentowych powracających do średniej	219
9.3. Kalibracja względem danych rynkowych	228
9.4. Instrumenty pochodne stóp procentowych.	237
9.5. Przegląd modeli jednoczynnikowych	243

Rozdział 10. Modelowanie ryzyka kredytowego i dłużnych papierów wartościowych przedsiębiorstw 246

10.1. Niewypłacalność, cykle koniunkturalne i odzyskiwanie należności	246
10.2. Agencje ratingowe	252
10.3. Strukturalne modele niewypłacalności	254
10.4. Zastosowanie modeli strukturalnych: podejście KMV	264
10.5. Koszty trudności finansowych a wycena korporacyjnych papierów dłużnych	269
10.6. Modele o ograniczonej formie	273
10.7. Zagadka spreadów kredytowych	276

CZĘŚĆ III. NIEKTÓRE SEGMENTY RYNKU INSTRUMENTÓW O STAŁYM DOCHODZIE 279

Rozdział 11. Kredyty hipoteczne, agencje federalne i dłużne papiery wartościowe agencji 281

11.1. Przegląd umów kredytu hipotecznego	281
11.2. Rodzaje kredytów hipotecznych	285
11.3. Przepływy pieniężne i zyskowność kredytów hipotecznych	289
11.4. Agencje federalne	293
11.5. Dłużne papiery wartościowe agencji federalnych	299

Rozdział 12. Papiery wartościowe zabezpieczone kredytami hipotecznymi 302

12.1. Przegląd papierów wartościowych zabezpieczonych kredytami hipotecznymi	302
12.2. Ryzyko: wcześniejsze spłaty	309
12.3. Czynniki decydujące o wcześniejszych spłatach	316

12.4. Podstawy wyceny	320
12.5. Wycena sekurytyzowanych MBS	322
12.6. REMIC	326
Rozdział 13. Papiery dłużne indeksowane wskaźnikiem inflacji: skarbowe papiery wartościowe TIPS	329
13.1. Przegląd papierów dłużnych indeksowanych wskaźnikiem inflacji	329
13.2. Rola indeksowanych papierów dłużnych	334
13.3. Konstrukcja TIPS	337
13.4. Struktura przepływów pieniężnych	341
13.5. Realne i nominalne stopy zwrotu oraz progowa stopa inflacji	343
13.6. Przepływy pieniężne, ceny, stopy zwrotu i ryzyko TIPS	347
13.7. Perspektywa inwestora	352
CZĘŚĆ IV. INSTRUMENTY POCHODNE O STAŁYM DOCHODZIE	355
Rozdział 14. Instrumenty pochodne jednodniowych stóp procentowych	357
14.1. Przegląd	357
14.2. Kontrakty terminowe na stopę procentową Fed	358
14.3. Swapy indeksowane stopą jednodniową (OIS)	361
14.4. Wycena kontraktów OIS	363
14.5. Różnica dochodowości OIS i innych instrumentów rynku pieniężnego	366
Rozdział 15. Kontrakty futures denominowane w eurodolarach	368
15.1. Rynki eurodolarowe a stopa LIBOR	368
15.2. Rynki kontraktów futures w eurodolarach a stopa LIBOR	371
15.3. Ustalanie stóp swapowych na podstawie kontraktów futures ED	377
15.4. Spready międzyrynkowe	381
15.5. Opcje na kontrakty futures ED	382
15.6. Wycena opcji cap	388
Rozdział 16. Swapy stóp procentowych	392
16.1. Swapy, produkty powiązane i stosowana terminologia	392
16.2. Wycena swapów	396
16.3. Spready swapowe	409

16.4. Zarządzanie ryzykiem	416
16.5. Cena kupna i sprzedaży swapa, widełki cenowe	418
16.6. Opcje na swapy.	419
16.7. Wnioski.	424
Rozdział 17. Kontrakty futures na papiery skarbowe	426
17.1. Kontrakty forward – definicja	426
17.2. Kontrakty futures – definicja	428
17.3. Projektowanie zapisów umownych	430
17.4. Kontrakty futures i kontrakty forward – porównanie	433
17.5. Kontrakty futures na papiery skarbowe	434
Rozdział 18. Swapy ryzyka kredytowego: jednopodmiotowe CDS, portfele kontraktów i indeksy CDS	454
18.1. Swapy ryzyka kredytowego	454
18.2. Uczestnicy rynku.	458
18.3. Rozwój i ewolucja rynku CDS	458
18.4. Restrukturyzacja a zobowiązania podlegające dostawie	459
18.5. Rozliczenie kontraktu po zdarzeniu kredytowym	462
18.6. Wycena kontraktów CDS	465
18.7. Obligacje powiązane z ryzykiem kredytowym	472
18.8. Indeksy CDS	473
Rozdział 19. Strukturyzowane produkty kredytowe: zabezpieczone papiery dłużne	477
19.1. Zabezpieczone papiery dłużne	478
19.2. Analiza struktury CDO	483
19.3. Rozwój rynku CDO	486
19.4. Indeksy CDS	487
19.5. Transze CDX	487
19.6. Wycena CDO	490
Słowniczek terminów finansowych	495
Indeks	511