

[opis]

Nowe wydanie bestsellerowej książki na temat zarządzania szeroko pojętym ryzykiem. Autor – światowej sławy specjalista z zakresu instrumentów finansowych oraz ryzyka finansowego – przedstawia praktyczne podejście do pomiaru i zarządzania ryzykiem przez banki i inne instytucje finansowe. Praca zawiera wiele przykładów oraz wykresów ilustrujących praktyczne stosowanie narzędzi analitycznych, a także zestawy pytań i ćwiczeń do samodzielnego rozwiązania. Na szczególną uwagę zasługuje aktualność poruszonych w książce zagadnień. John C. Hull sprawnie ilustruje poszczególne tematy za pomocą znanych przykładów spektakularnych upadków lub kłopotów instytucji finansowych oraz kryzysów o skali globalnej. W nowym wydaniu autor dodał m.in. nowe rozdziały poświęcone innowacjom finansowym i regulowaniu rynków OTC na derywaty. Kompleksowo został uaktualniony rozdział na temat budowania modeli, by lepiej oddawał działania rynków w odniesieniu do stóp procentowych. Wprowadzone zostały też istotne zmiany w rozdziale poświęconym ryzyku operacyjnemu. Książka jest adresowana do pracowników instytucji finansowych, w tym przede wszystkim różnego rodzaju funduszy, banków, domów maklerskich, firm assets management, zakładów ubezpieczeń oraz firm doradczych w zakresie finansów. Jest nieocenionym źródłem wiedzy dla osób przygotowujących się do egzaminów na doradców inwestycyjnych oraz studentów kierunków ekonomicznych.

[spis]

Przedmowa do wydania polskiego XV

Wstęp 1

ROZDZIAŁ 1. Wprowadzenie 5

1.1. Ryzyko a zwrot z inwestycji w przypadku inwestora 6

1.2. Granica efektywna 10

1.3. Model wyceny aktywów kapitałowych 13

1.4. Teoria arbitrażu cenowego 19

1.5. Ryzyko a zwrot w przypadku firm 19

1.6. Zarządzanie ryzykiem w instytucjach finansowych 23

Podsumowanie 26

CZEŚĆ I. Instytucje finansowe i ich transakcje 29

ROZDZIAŁ 2. Banki 31

2.1. Bankowość komercyjna 32

2.2. Wymogi kapitałowe w przypadku małego banku komercyjnego 34

- 2.3. Ubezpieczanie depozytów 38
- 2.4. Bankowość inwestycyjna 39
- 2.5. Handel papierami wartościowymi 45
- 2.6. Potencjalne konflikty interesów w bankowości 46
- 2.7. Dzisiejsze duże banki 47
- 2.8. Rodzaje ryzyka ponoszonego przez banki 51

Podsumowanie 53

ROZDZIAŁ 3. Firmy ubezpieczeniowe i plany emerytalne 56

- 3.1. Ubezpieczenie na życie 57
- 3.2. Ubezpieczenia rentowe 61
- 3.3. Tabele umieralności 64
- 3.4. Ryzyko długości życia i ryzyko umieralności 67
- 3.5. Ubezpieczenia majątkowe i od odpowiedzialności cywilnej 68
- 3.6. Ubezpieczenia zdrowotne 71
- 3.7. Pokusa nadużycia i selekcja negatywna 73
- 3.8. Reasekuracja 75
- 3.9. Wymogi kapitałowe 75
- 3.10. Rodzaje ryzyka podejmowanego przez firmy ubezpieczeniowe 77
- 3.11. Regulacje 77
- 3.12. Plany emerytalne 80

Podsumowanie 84

ROZDZIAŁ 4. Fundusze powiernicze, fundusze ETF i fundusze hedgingowe 88

- 4.1. Fundusze powiernicze 88
- 4.2. Fundusze ETF 93
- 4.3. Zarządzanie aktywne a bierne 95
- 4.4. Regulacje funduszy ETF 97
- 4.5. Fundusze hedgingowe 99

4.6. Strategie stosowane przez fundusze hedgingowe 105

4.7. Zwroty uzyskiwane przez fundusze hedgingowe 111

Podsumowanie 113

ROZDZIAŁ 5. Handel na rynkach finansowych 116

5.1. Rynki 116

5.2. Izby rozrachunkowe 118

5.3. Pozycje długie i krótkie na aktywach 119

5.4. Rynki instrumentów pochodnych 121

5.5. Standardowe instrumenty pochodne 123

5.6. Nietradycyjne instrumenty pochodne 137

5.7. Opcje egzotyczne i produkty zestrukturyzowane 141

5.8. Zarządzanie ryzykiem – problemy 142

Podsumowanie 145

ROZDZIAŁ 6. Kryzys kredytowy z lat 2007–2008 151

6.1. Amerykański rynek nieruchomości 151

6.2. Sekurytyzacja 155

6.3. Straty 162

6.4. Co poszło nie tak? 163

6.5. Wnioski z kryzysu 165

Podsumowanie 166

ROZDZIAŁ 7. Wycena i analiza scenariuszowa świat neutralny względem ryzyka i świat rzeczywisty 170

7.1. Zmienność a ceny aktywów 171

7.2. Wycena neutralna względem ryzyka 172

7.3. Analiza scenariuszowa 178

7.4. Gdy trzeba czerpać z obu światów 179

7.5. Obliczenia w praktyce 180

7.6. Szacowanie procesów w czasie rzeczywistym 181

Podsumowanie 183

CZĘŚĆ II. Ryzyko rynkowe 185

ROZDZIAŁ 8. Jak instytucje finansowe radzą sobie z ponoszonym ryzykiem 187

8.1. Delta 187

8.2. Gamma 196

8.3. Vega 198

8.4. Theta 200

8.5. Rho 201

8.6. Obliczenia współczynników greckich 202

8.7. Rozwinięcia w szereg Taylora 203

8.8. Realia hedgingu 205

8.9. Hedging opcji egzotycznych 206

8.10. Analiza scenariusza 207

Podsumowanie 208

ROZDZIAŁ 9. Ryzyko stopy procentowej 212

9.1. Zarządzanie zyskiem netto z tytułu odsetek 213

9.2. Rodzaje stóp 216

9.3. Czas trwania 221

9.4. Wypukłość 224

9.5. Zastosowania ogólne 226

9.6. Nierównoległe zmiany krzywej rentowności 228

9.7. Analiza głównych składowych 233

9.8. Współczynniki gamma i vega 237

Podsumowanie 237

ROZDZIAŁ 10. Zmienność 241

10.1. Definicja zmienności 241

10.2. Zmienność implikowana 243

10.3. Czy dzienne zmiany procentowe zmiennych finansowych podlegają rozkładowi normalnemu?	246
10.4. Prawo potęgowe	248
10.5. Monitoring zmienności dziennej	250
10.6. Wykładniczo ważona średnia ruchoma	253
10.7. Model GARCH(1,1)	255
10.8. Wybór modeli	257
10.9. Metody maksymalnego prawdopodobieństwa	257
10.10. Posługiwanie się modelem GARCH(1,1) w celu prognozowania przyszłej zmienności	264

Podsumowanie 267

ROZDZIAŁ 11. Korelacje i kopuły 272

11.1. Definicja korelacji	273
11.2. Monitorowanie korelacji	275
11.3. Macierze korelacji i kowariancji	277
11.4. Wielowymiarowe rozkłady normalne	279
11.5. Kopuły	281
11.6. Zastosowania w przypadku portfeli kredytów	288

Podsumowanie 293

ROZDZIAŁ 12. Wartość narażona na ryzyko i niedobór oczekiwany 298

12.1. Definicja VaR	298
12.2. Przykładowe obliczenia VaR	300
12.3. VaR a niedobór oczekiwany	302
12.4. Niedobór oczekiwany	303
12.5. Spójne wskaźniki ryzyka	303
12.6. Dobór parametrów do VaR	308
12.7. Miary krańcowe, dodatkowe i składnikowe	313
12.8. Twierdzenie Eulera	314

12.9. Agregowanie wartości VaR i ES 315

12.10. Testy wsteczne 316

Podsumowanie 319

ROZDZIAŁ 13. Symulacja historyczna i teoria wartości ekstremalnych 323

13.1. Metodologia 323

13.2. Precyzja 330

13.3. Rozwinięcia 332

13.4. Problemy obliczeniowe 338

13.5. Teoria wartości ekstremalnych 338

13.6. Zastosowania teorii wartości ekstremalnych 342

Podsumowanie 344

ROZDZIAŁ 14. Metoda budowania modeli 348

14.1. Podstawowa metodologia 349

14.2. Uogólnienie 352

14.3. Przykład z zastosowaniem czterech inwestycji 354

14.4. Struktury terminowe 356

14.5. Rozwinięcia procedury podstawowej 363

14.6. Wagi ryzyka i wrażliwości ważone 364

14.7. Postępowanie w przypadkach braku liniowości 364

14.8. Budowanie modeli a symulacja historyczna 371

Podsumowanie 372

CZĘŚĆ III. Regulacje 377

ROZDZIAŁ 15 Bazylea I, Bazylea II i Solvency II 379

15.1. Powody regulacji działalności banków 379

15.2. Regulacje działalności banków przed 1988 r 381

15.3. Bazylea I 382

15.4. Rekomendacje G-30 386

- 15.5. Bilansowanie 387
- 15.6. Poprawka z 1996 r 390
- 15.7. Bazylea II 393
- 15.8. Kapitał z tytułu ryzyka kredytowego na mocy postanowień Bazylei II 395
- 15.9. Ryzyko operacyjne w Nowej Umowie Kapitałowej 405
- 15.10. Filar drugi – sprawowanie nadzoru 406
- 15.11. Filar trzeci – dyscyplina rynkowa 406
- 15.12. Solvency II 407

Podsumowanie 409

ROZDZIAŁ 16. Bazylea II.5, Bazylea III i inne zmiany wprowadzane po kryzysie 413

- 16.1. Bazylea II.5 414
- 16.2. Bazylea III 418
- 16.3. Obligacje kapitałowe 428
- 16.4. Metody standardowe i SA-CCR 430
- 16.5. Ustawa Dodd-Franka 431
- 16.6. Przepisy w innych krajach 433

Podsumowanie 435

ROZDZIAŁ 17. Regulacje rynku derywatów OTC 439

- 17.1. Rozliczanie transakcji na rynkach OTC 439
- 17.2. Pokryzysowe zmiany w regulacjach 445
- 17.3. Skutki zmian 450
- 17.4. CCP i bankructwo 454

Podsumowanie 455

ROZDZIAŁ 18. Fundamentalny przegląd księgi handlowej 458

- 18.1. Kontekst sytuacyjny 458
- 18.2. Metoda standardowa 461
- 18.3. Modele wewnętrzne 465

18.4. Księga handlowa a księga bankowa 470

Podsumowanie 471

CZĘŚĆ IV. Ryzyko kredytowe 473

ROZDZIAŁ 19. Szacowanie prawdopodobieństwa niewypłacalności 475

19.1. Ratingi kredytowe 475

19.2. Historyczne prawdopodobieństwa niewypłacalności 478

19.3. Stopy odzysku 480

19.4. Transakcje swapowe na zwłokę w spłacie kredytu 482

19.5. Spready kredytowe 488

19.6. Szacowanie prawdopodobieństw niewypłacalności na podstawie spreadów kredytowych 491

19.7. Porównanie szacunków prawdopodobieństw niewypłacalności 494

19.8. Szacowanie prawdopodobieństw niewypłacalności na podstawie cen kapitału własnego 500

Podsumowanie 503

ROZDZIAŁ 20. CVA i DVA 508

20.1. Ryzyko kredytowe w transakcjach na derywatach 509

20.2. CVA 510

20.3. Wpływ nowej transakcji 515

20.4. Ryzyko CVA 517

20.5. Ryzyko korelacji negatywnej 518

20.6. DVA 519

20.7. Kilka prostych przykładów 520

Podsumowanie 525

ROZDZIAŁ 21. Wartość narażona na ryzyko kredytowe 529

21.1. Macierz migracji ratingów 530

21.2. Model Vasiceka 532

21.3. Credit Risk Plus 534

21.4. CreditMetrics 537

21.5. Ryzyko spreadu kredytowego 540

Podsumowanie 544

CZĘŚĆ V. Zagadnienia inne 547

ROZDZIAŁ 22. Analiza scenariuszowa i stress-testy 549

22.1. Opracowywanie scenariuszy 549

22.2. Regulacje 557

22.3. Co zrobić z wynikami? 562

Podsumowanie 566

ROZDZIAŁ 23. Ryzyko operacyjne 569

23.1. Na czym polega ryzyko operacyjne? 571

23.2. Kategoryzacja ryzyka operacyjnego 572

23.3. Kapitał regulacyjny w ramach Bazylei II 574

23.4. Standardowa metoda pomiarów 582

23.5. Zapobieganie stratom z tytułu ryzyka operacyjnego 584

23.6. Alokacja kapitału na poczet ryzyka operacyjnego 587

23.7. Stosowanie prawa potęgowego 588

23.8. Ubezpieczenia 588

23.9. Ustawa Sarbanes–Oxley 590

Podsumowanie 591

ROZDZIAŁ 24. Ryzyko płynności 595

24.1. Ryzyko płynności w handlu 596

24.2. Ryzyko płynności finansowania 604

24.3. Czarne dziury płynności 614

Podsumowanie 622

ROZDZIAŁ 25. Zarządzanie ryzykiem modelu 626

25.1. Wymogi regulacyjne 627

25.2. Fizyka a finanse 634

25.3. Proste modele – kosztowne błędy 634

25.4. Stosowanie modeli w wycenie produktów standardowych... będących przedmiotem aktywnego obrotu 637

25.5. Modele wyceny produktów podlegających mniej aktywnemu obrotowi 641

25.6. Rachunkowość 643

25.7. Co decyduje o popularności modelu wyceny? 644

25.8. Zagrożenia związane z tworzeniem modeli 644

Podsumowanie 646

ROZDZIAŁ 26. Kapitał ekonomiczny i RAROC 648

26.1. Definicja kapitału ekonomicznego 649

26.2. Elementy składowe kapitału ekonomicznego 651

26.3. Kształty rozkładów straty 653

26.4. Relatywne znaczenie rodzajów ryzyka 655

26.5. Agregowanie kapitału ekonomicznego 657

26.6. Alokacja kapitału ekonomicznego 660

26.7. Kapitał ekonomiczny Deutsche Banku 662

26.8. RAROC 663

Podsumowanie 665

ROZDZIAŁ 27. Zarządzanie ryzykiem przedsiębiorstwa 668

27.1. Apetyt na ryzyko 669

27.2. Kultura ryzyka 676

27.3. Identyfikowanie najważniejszych źródeł ryzyka 680

27.4. Zarządzanie ryzykiem strategicznym 683

Podsumowanie 684

ROZDZIAŁ 28. Innowacje finansowe 686

28.1. Postęp technologiczny 687

28.2. Systemy płatności 691

- 28.3. Kredyty 695
- 28.4. Zarządzanie majątkiem 699
- 28.5. Ubezpieczenia 701
- 28.6. Regulacje i zgodność 703
- 28.7. Jak instytucje finansowe powinny zareagować? 706

Podsumowanie 709

ROZDZIAŁ 29. Błędy w zarządzaniu ryzykiem, których należy unikać 712

- 29.1. Limity ryzyka 714
- 29.2. Zarządzanie pracownikami zawierającymi transakcje 717
- 29.3. Ryzyko płynności 720
- 29.4. Nauczki dla przedsiębiorstw spoza sektora finansowego 723

Podsumowanie 725

CZĘŚĆ VI. Aneksy 727

- ANEKS A Częstotliwość składania stóp procentowych 729
- ANEKS B Stopy zerowe, stopy forward i zerokuponowe krzywe rentowności 732
- ANEKS C Wycena kontraktów terminowych typu forward i futures 737
- ANEKS D Wycena swapów 739
- ANEKS E Wycena opcji europejskich 742
- ANEKS F Wycena opcji amerykańskich 744
- ANEKS G Rozwinięcia w szereg Taylora 747
- ANEKS H Wartości i wektory własne 750
- ANEKS I Analiza głównych składowych 752
- ANEKS J Przekształcenia macierzy zmiany ratingów 753
- ANEKS K Wycena swapów na zwłokę w spłacie kredytu 755
- ANEKS L Syntetyczne CDO i ich wycena 759
- Odpowiedzi na pytania i ćwiczenia 762
- Słowniczek terminów 816

Tablice dla skumulowanego rozkładu normalnego 842

Indeks 845