

Helsingin yliopisto - Helsingfors universitet - University of Helsinki ID 2001-928

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Holopainen, Jukka			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Koronvaihtosopimusten hinnoittelu - USD swap spreadin määräytyminen			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu		Aika-Datum-Month and year 2001-03-02	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 72
<p>Tiivistelmä-Referat-Abstract</p> <p>Tutkielman tarkoituksena on aikaisemman tutkimuksen esittelyn kautta luoda analyttinen pohja koronvaihtosopimusten eli korko-swapien hinnanmuodostumisen ymmärtämiselle ja hinnanmuodostumisen empirian tarkastelulle. Tutkielmassa estimoidaan USD swap spreadin pitkän aikavälin tasapainoyhtälö kahdelle eri maturiteetille, viidelle ja kymmenelle vuodelle. Tutkielman havaintoaineisto kattaa periodin 1.4.1997-25.1.2001.</p> <p>Koronvaihtosopimuksessa osapuolet sopivat vaihtavansa tulevaisuuden kassavirtoja sovitun maksuaikataulun puitteissa. Tässä mielessä koronvaihtosopimus on sarja termiinisopimuksia peräkkäisille periodeille. Koronvaihtosopimus on odotusarvoisesti nollasummapieliä. Siitä huolimatta koronvaihtosopimusten volyyymi on viimeisten kahdenkymmenen vuoden aikana kasvanut räjähdysmäisesti. Nopean volyymin kasvun perusteella koronvaihtosopimusten solmiminen ei voi olla pelkkää nollasummapieliä. Käyttöä selittävät positiiviset ulkoisvaikutukset. Positiivisia ulkoisvaikutuksia syntyy, kun koronvaihtosopimuksella vähennetään epäsymmetrisen informaation aiheuttamia rahoituskustannuksia.</p> <p>Hinnanmuodostumisen empiirinen tarkastelu tukeutuu tutkielman aikaisempiin kappaleisiin. Tutkielmassa tarkastellaan koronvaihtosopimusten instituutiota, hinnoittelun riippuvuutta muista rahoitusinstrumenteista, teorioita koronvaihtosopimusten solmimisesta sekä aikaisempaa empiiristä tutkimusta. Tutkielmassa pyritään identifioimaan laajan kirjallisuuskatsauksen avulla koronvaihtosopimusten erityisominaisuuksia, jotka saattavat vaikuttaa koronvaihtosopimusten hinnanmuodostumiseen. Koronvaihtosopimusten hinta ilmaistaan koronvaihtosopimuksen koron ja samanpituisen riskittömän koron erotuksena, swap spreadina.</p> <p>Tutkielman tulosten perusteella koronvaihtosopimusten hinta, swap spread, riippuu läheisten substituuttien hinnoista. Lisäksi koronvaihtosopimuksessa on sen hintaan vaikuttavia uniikkeja ominaisuuksia. Näitä ominaisuuksia ovat: dealermarkkinarakenteesta johtuvat suojauskustannukset, koronvaihtosopimuksen optiomaisia piirteitä sisältävä vastapuoliriski sekä koronvaihtosopimusten käyttö epäsymmetrisestä informaatiosta johtuvien kustannusten alentamiseksi. Edellä mainitut ominaisuudet vaikuttavat empiirisen mallin perusteella, läheisten substituuttien hintojen lisäksi, erittäin todennäköisesti swap spreadiin sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.</p> <p>Estimoidun mallin tuloksia: TED spreadin kasvaessa viiden vuoden swap spread kasvaa ja bond spreadin kasvaessa kymmenen vuoden swap spread kasvaa. Kumpikin swap spread pienenee, kun tuottokäyrän kulmakerroin jyrkkenee. Dealerin suojaustuoton lisääntyminen kasvattaa kumpaakin swap spreadia. Lisäksi rahoitusmarkkinoiden implisiittisen volatilitteen kasvassa kumpikin swap spread kasvaa.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords Rahoitusmarkkinat - johdannaismarkkinat - koronvaihtosopimus - swap spread			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			