



ارائه شده توسط:

سایت ترجمه فا

مرجع جدیدترین مقالات ترجمه شده

از نشریات معتبر

CDS تعیین شده چه چیزی به شرکت های مالی انگلستان میدهد؟

چکیده

نشرهای تبادلی پیش فرض اعتبار معمولاً به عنوان نشانگر اصلی توسعه ارزش اعتبار قلمداد میشود و بنابراین میتوان به وضعیت بالقوه در شرکت ها یا اقتصاد اشاره کرد. از آن جایی که این نشرها، نشانگرهای مفیدی میباشند، شرکت کنندگان در بازار باید به عواملی که بر این نشرها تاثیر گذارند توجه کنند. هدف این تحقیق، تحلیل تاثیر شرکت های انتخاب شده و عوامل بازار بر نشرهای تبادلی پیش فرض اعتبار شرکت های مالی انگلستان است. برای شناخت نقش متغیر شرکت های انتخاب شده و عوامل بازار، برگشت (گرسیون) داده های پنل در دوره قبل از بحران، بحران و پس از بحران به کار گرفته شده است. شرکت کنندگان در بازار مالی یا سیاست گذاران میتوانند از این یافته ها سود ببرند و در خط مشی خود آنها را لحاظ کنند.

1-مقدمه

تبادل پیش فرض اعتبار (CDS) نشانگرهای مفیدی هستند که اغلب توسط شرکت کنندگان بازار برای ارزیابی ارزش اعتبار شرکت به کار میرود. هدف این تحقیق، تحلیل تاثیر شرکت های انتخاب شده و عوامل بازار بر نشرهای CDS شرکت های مالی انگلستان میباشد. برای شناخت نقش متغیر شرکت های انتخاب شده و عوامل بازار، برگشت داده های پنل در دوره قبل از بحران، بحران و پس از بحران به کار گرفته شده است. این تحقیق به شکل زیر میباشد: داده ها در بخش 2 معرفی میشوند، مدل در بخش 3 و 4 به نتایج مربوط میباشد و بخش آخر برای نتیجه گیری از تحقیق است.

2-داده ها

داده های تحقیق از پایگاه داده بلومبرگ به طور ماهانه جمع آوری شده است. نظارت جهانی CDS شامل 19 CDS در مورد قرض های اصلی شرکت های مالی انگلستان است. تمام قراردادهای CDS موجود در رتبه سرمایه گذاری

میباشند. تعداد مشاهدات برای هر CDS بنابر تاریخ صدور آن متفاوت میباشد. جدول 1 شامل تمام شرکت های مرجع دخیل میباشد که قرض آن ها با قرارداد CDS و درجه بندی همراه است.

Name	Rating
3i Group PLC	BBB
Alliance & Leicester PLC	A
Aon PLC (USD)	A
Aviva PLC	A
Barclays Bank PLC	A
British Land Co PLC	BBB
Hammerson PLC	BBB
HBOS PLC	A
HSBC Bank PLC	AA
Legal & General Group PLC	A
Lloyds Bank PLC	A
Northern Rock Asset Management PLC	A
Old Mutual PLC	BBB
Prudential PLC	A
Royal Bank of Scotland PLC/The	A
RSA Insurance Group PLC	BBB
Santander UK PLC	A
Standard Chartered Bank	AA
Standard Chartered PLC	A

جدول 1: شرکت های مرجع و رتبه بندی CDS

در این تحقیق، چندین متغیر توصیفی از تناوب یکسان را به عنوان نشرهای CDS انتخاب کردیم. عوامل شرکت ها براساس مقاله مرتون (1974)، برگشت و فراریت بازار، میزان بدون خطر میباشد. مروری بر تعیین کننده ها، نشانگرها و رابطه مورد انتظار بین تغییرات مورد انتظار در تعیین کننده ها و تغییر در نشر CDS در جدول 2 بیان شده است.

بر اساس گفته های آنارت، آواموف و کریستی، از برگشت موجودی بعنوان نسبت بدهی به دارایی شرکت استفاده میکنیم. اگر برگشت موجودی مثبت باشد، نسبت بدهی به دارایی افزایش خواهد یافت و منجر به نشر اعتبار کمتر یا برعکس میشود. فراریت دارایی برای هر موجودی از پایگاه داده بلومبرگ به صورت فراریت 30 روزه جمع آوری شده است. براساس دانش کلی، فراریت بالای دارایی باید نشرهای بالاتر اعتبار را منعکس کند، زیرا احتمال پیش فرض بودن را افزایش میدهد. براساس گفته های ژو، نشر پیشنهادی قیمت های CDS را به عنوان میزان سیال بودن در

نظر میگیریم. رابطه مثبتی بین تغییر در سیال بودن و تغییرات بعدی نشرهای CDS مورد انتظار است زیرا نشر پیشنهادی کمتر در سیال بودن بیشتر نشان دهنده احتمال کمتر پیش فرض بودن است.

Determinant	Indicator	Expected relationship
Equity volatility	Historical 30-day volatility	+
Leverage	Equity returns	-
Liquidity	CDS Bid-Ask spread	+
Market return*	FTSE 100	-
Market volatility*	FTSE implied volatility index	+
Risk-free rate	LIBOR	+/-
Slope of term structure	10y-2y UK government bond	+/-

جدول 2. تعیین عوامل تعیین کننده، شاخص ها و رابطه انتظار / نظری

بر اساس گفته های آنارت، احتمال دارد که تغییرات رایج به محیط اقتصادی مرتبط شود و بازار و شرایط اقتصادی را در دست بگیرد. بنابراین، شاخص FTSE100 به عنوان معیار اندازه گیری تجاری و شاخص ضمنی FTSE به عنوان معیار اندازه گیری فراریت بازار مورد استفاده قرار میگیرد. برگشت بیشتر باید منجر به کاهش نشر CDS شود زیرا احتمال پیش فرض بودن کمتری مورد انتظار است. در مقابل، فراریت بازار اثر معکوس دارد زیرا عدم قطعیت افزایش می یابد. علاوه براین، برگشت بازار اروپا و فراریت به مدل های خود را شامل تحقیق کردیم. تبادل یکساله به عنوان نرخ سود بدون خطر در انگلستان اضافه کردیم.

تمام CDSها براساس تحقیق مایوردومو دارای بلوغ 5ساله میباشند زیرا نشان میدهد که این ترکیب بلوغ - ارایه دهنده، اطلاعات جدید را سریعتر از CDSها ی بلوغ منعکس میکند.

برای دستیابی به نقش متغیر عوامل انتخاب شده، تصمیم گرفتیم براساس روندهای شاخص Traxx، Markit،

تمام دوره ها را به 3 دوره تقسیم کنیم. دوره قبل از بحران، دوره بحران و دوره پس از بحران مالی.

3- مدل

برگشت(رگرسیون) پنل تمام دوره ها به کار گرفته شده اند تا از تاثیر تغییر متغیرهای انتخاب شده بر تغییرات نشر CDS آگاه شد. تغییرات ماهانه در این مدل استفاده شده است. مدل به صورت زیر نشان داده میشود: (1) فرمول

برابر است با متغیرهای توصیفی هویت مرجع ، β برابر است با متغیرهای توصیفی بازار، t برابر است با دوره زمانی، ΔCDS برابر با تغییر در نشر CDS است، $\Delta CDS_{i(t-1)}$ تغییرات با تاخیر نشر CDS ، $DEVOL$ تغییر در فراریت ، ΔLIQ تغییر در نشر پیشنهادی ، ΔLEV تغییر در نسبت بدهی به دارایی ، $\Delta MVOL$ تغییر در فراریت ضمنی بازار ، $\Delta MRET$ تغییر در برگشت شاخص بازار ، ΔSTS تغییر در شیب ساختاری ، ΔRF تغییر در نرخ بدون خطر ، $\Delta EVRET$ تغییر در برگشت بازار اروپایی ، $\Delta EVVOL$ تغییر در شاخص فراریت بازار اروپایی و U خطای معادله میباشد.

4- نتایج

برگشت(رگرسیون) پنل در زمان قبل، حین و بعد از بحران مالی اجرا شده است. ابتدا، رگرسیون در دوره قبل از بحران به کار گرفته شده است، نتایج آن در جدول 3 قابل مشاهده است. در دوره قبل از بحران، عوامل شرکتی از نظر آماری بسیار مهم بودند. تغییر ددر نسبت بدهی به دارایی از تغییر در سشایر عوامل اثر بیشتری داشته است. تغییر در شیب ساختاری تنها عامل بازاری بوده است که بر تغییرات نشرهای CDS تاثیر گذار بوده است.

نتایج دوره بحران در جدول 4 آمده است. طی دوره بحران، تغییرات در عوامل بازار مهم تر از دوره قبل از بحران میشوند. مهم ترین آنها به ترتیب، تغییرات در برگشت بازار سهام اروپایی، تغییرات در نرخ بدون خطر و تغییرات در شاخص فراریت بازار اروپایی است. ضریب این عوامل براساس انتظارات بوده است. تغییر در نسبت بدهی به دارایی و تغییر در برگشت بازار از نظر آماری بسیار مهم بودند، هرچند این تغییرات بر تغییرات نشرهای CDS تاثیرات متقابل تری از انتظارات ما داشته است.

جدول بعدی، نتایج به دست آمده از رگرسیون پنل در دوره پس از بحران میباشد. تغییرات توضیح داده شده این مدل نسبت به تغییراتی که در دوره بحران توضیح داده شده است، افزایش یافته است.

5- نتیجه گیری

هدف این تحقیق، تحلیل تاثیرات عوامل بازار و شرکت های انتخاب شده بر نشرهای CDS شرکت های انگلستان میباشد. رگرسیون داده های پنل در دوره قبل از بحران، دوره بحران و دوره پس از بحران بکار گرفته شده است تا نقش متغیر عوامل بازار و شرکت های انتخاب شده در طول زمان مشخص شود. نتایج نشان میدهد که اکثر تعیین کننده ها، قدرت توصیفی دارند و رابطه مورد انتظار بین تغییرات در تعیین کننده ها و تغییرات در نشر CDS براساس انتظارات نظری میباشد. همچنین دریافته ایم که نتایج در هر دوره متفاوت است و قدرت توصیفی تعیین کننده های انتخاب شده به آشکارسازی شرایط بازار بستگی دارد. این یافته ها را میتوان در فرآیند تصمیم گیری افراد داخل بازار و مسئولین استفاده کرد.

این مقاله، از سری مقالات ترجمه شده رایگان سایت ترجمه فا میباشد که با فرمت PDF در اختیار شما عزیزان قرار گرفته است. در صورت تمایل میتوانید با کلیک بر روی دکمه های زیر از سایر مقالات نیز استفاده نمایید:

لیست مقالات ترجمه شده ✓

لیست مقالات ترجمه شده رایگان ✓

لیست جدیدترین مقالات انگلیسی ISI ✓

سایت ترجمه فا ؛ مرجع جدیدترین مقالات ترجمه شده از نشریات معتبر خارجی