

Ліджинг Ду, Сьюзен М. В. Флаерті

### **Включення боргових вимог до моделей ціноутворення активів: дані індексу CDS**

Згідно з теорією ціноутворення активів, правильний показник для ринкового портфеля повинен містити як боргові, так і акціонерні вимоги економіки, тоді як у більшості емпіричних досліджень боргові вимоги не розглядаються. У зв'язку з розбіжністю між теоретичними й емпіричними моделями та труднощами побудови проксі, у дослідженні використано ринковий індекс кредитних дефолтних свопів (credit default swaps (CDS)), як проксі для ринку боргових зобов'язань, і емпірично перевірено його пояснювальну силу для пояснення коливань доходності акцій. З використанням панельної регресії та регресії Фама-Макбета для всіх публічних компаній США з 2005 по 2020 рік виявлено негативний зв'язок між прибутковістю індексу CDS та прибутковістю акцій. У середньому збільшення доходності індексу CDS на одне стандартне відхилення пов'язане зі зниженням щоденної доходності акцій на 0,02%. Результати двоетапної регресії показують, що систематичний кредитний ризик має позитивну оцінку прибутковості акцій з тією ж економічною величиною, що й добре задокументований бета-ризик. Ці результати підтверджують теорії ціноутворення активів при включенні боргових вимог і співвідношення між ризиком і прибутком, водночас суперечачи задокументованій у попередніх дослідженнях загадці кредитного ризику.

**Ключові слова:** ринковий портфель, ціноутворення активів, кредитно-дефолтні свопи (CDS), премія за ризик

**Класифікація JEL:** G10, G12



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії Creative Commons Attribution 4.0 International license, що дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії за умови наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.