



# Wpływ funduszy hedgingowych na ryzyko systemowe



Lublin, 27 listopada 2019 r.

# Spis treści

---

- 1 Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych
- 2 Ryzyko systemowe
- 3 Koncentracja funduszy hedgingowych
- 4 Efekt zarażania
- 5 Wpływ na ceny aktywów
- 6 Instrumenty pochodne
- 7 Luki badawcze
- 8 Podsumowanie

# Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych

---

# Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych

---

## Spis treści:

1. Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych
  2. Ryzyko systemowe
  3. Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe
    - Koncentracja funduszy hedgingowych
    - Efekt zarażania
    - Wpływ na ceny aktywów
    - Instrumenty pochodne
  4. Luki badawcze
  5. Podsumowanie
- ▶ **Fundusz hedgingowy** – fundusz, którego osoby zarządzające uzyskują honorarium w wysokości powiązanej z osiąganymi wynikami. Zarządzający stosują różne strategie inwestycyjne, aby osiągnąć dodatnie absolutne stopy zwrotu, korzystając z **kombinacji dźwigni finansowej, derywatów, długich i krótkich pozycji w obrocie papierami wartościowymi, a także innych aktywów występujących na rynkach.** [EBC]

# Ryzyko systemowe

---

# Ryzyko systemowe

---

## Spis treści:

1. Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych

**2. Ryzyko systemowe**

3. Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe

- Koncentracja funduszy hedgingowych
- Efekt zarażania
- Wpływ na ceny aktywów
- Instrumenty pochodne

4. Luki badawcze

5. Podsumowanie

- ▶ **Ryzyko systemowe** – możliwość przeniesienia zakłóceń w systemie finansowym z jednej części do drugiej, co sprzyja oddziaływaniu na sferę realną gospodarki. Ryzyko systemowe wymusza konieczność podejmowania działań przez odpowiednie władze monetarne, które swoją interwencją minimalizują efekt zarażania między instytucjami finansowymi.

# **Koncentracja funduszy hedgingowych**

---

## **Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe**

# Koncentracja funduszy hedgingowych

---

## Spis treści:

1. Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych
  2. Ryzyko systemowe
  3. **Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe**
    - **Koncentracja funduszy hedgingowych**
    - Efekt zarażania
    - Wpływ na ceny aktywów
    - Instrumenty pochodne
  4. Luki badawcze
  5. Podsumowanie
- ▶ Na rynku finansowym występuje wysoka koncentracja funduszy hedgingowych. Wg danych z 2018 r., 13% wszystkich funduszy hedgingowych zarządzało 88% ogółu aktywów.
  - ▶ Koncentracji aktywów sprzyja tendencja inwestorów do powierzania swoich kapitałów tzw. „*big name hedge funds*”.



# **Efekt zarażania**

---

## **Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe**

# Efekt zarażania

---

## Spis treści:

1. Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych
  2. Ryzyko systemowe
  3. **Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe**
    - Koncentracja funduszy hedgingowych
    - **Efekt zarażania**
    - Wpływ na ceny aktywów
    - Instrumenty pochodne
  4. Luki badawcze
  5. Podsumowanie
- ▶ Banki często pełnią funkcję *prime brokerage* względem funduszy hedgingowych. Sektor *prime brokerage* jest również skoncentrowany, co wpływa na nasilenie powiązań między instytucjami finansowymi.
  - ▶ Niska przejrzystość działania funduszy hedgingowych potęguje asymetrię informacji na rynku finansowym.
  - ▶ Badania potwierdzają istnienie efektu zarażania zwłaszcza wśród takich instytucji jak: banki, towarzystwa ubezpieczeniowe, brokerzy i fundusze hedgingowe.

# **Wpływ na ceny aktywów**

---

## **Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe**

# Wpływ na ceny aktywów

---

## Spis treści:

1. Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych
  2. Ryzyko systemowe
  3. **Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe**
    - Koncentracja funduszy hedgingowych
    - Efekt zarażania
    - **Wpływ na ceny aktywów**
    - Instrumenty pochodne
  4. Luki badawcze
  5. Podsumowanie
- ▶ Problemy płynnościowe instytucji o dużym znaczeniu systemowym wiążą się z wyprzedażą aktywów – „*fire sales*”.
  - ▶ Przemieszczanie się kapitału spekulacyjnego między rynkami poszczególnych aktywów sprzyja powstawaniu zakłóceń stabilności systemu finansowego.
  - ▶ Gwałtowna wyprzedaż aktywów jest uznawana za jeden z czynników potęgujących zjawiska kryzysowe.

# **Instrumenty pochodne**

---

## **Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe**

# Instrumenty pochodne

---

## Spis treści:

1. Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych

2. Ryzyko systemowe

**3. Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe**

- Koncentracja funduszy hedgingowych
- Efekt zarażania
- Wpływ na ceny aktywów
- **Instrumenty pochodne**

4. Luki badawcze

5. Podsumowanie

- ▶ Działalność funduszy hedgingowych sprzyja zmienności marż na rynku kredytowych instrumentów pochodnych.
- ▶ Opieranie strategii inwestycyjnych funduszy hedgingowych na kredytowych instrumentach pochodnych prowadzi do przenoszenia ryzyka kredytowego na ich działalność.

## **Luki badawcze**

---

# Luki badawcze

---

## Spis treści:

1. Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych

2. Ryzyko systemowe

3. Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe

- Koncentracja funduszy hedgingowych
- Efekt zarażania
- Wpływ na ceny aktywów
- Instrumenty pochodne

**4. Luki badawcze**

5. Podsumowanie

- ▶ W obliczu utrzymujących się niskich stóp procentowych, zainteresowanie różnego rodzaju inwestycjami alternatywnymi może wzrastać.
- ▶ W odniesieniu do Polski, badacze unikają nazywania jakichkolwiek funduszy inwestycyjnych – funduszami hedgingowymi. Polscy naukowcy skłaniają się ku określeniu *quasi-hedge*.
- ▶ Różnorodność strategii inwestycyjnych funduszy hedgingowych wymusza konieczność analizy wpływu każdej ze strategii z osobna.
- ▶ Ujednolicenie regulacji działalności funduszy hedgingowych jest konieczne, aby zabezpieczyć interesy inwestorów, jednak wiąże się z niebezpieczeństwem wypaczenia sensu ich działalności.



# Podsumowanie

---

# Podsumowanie

---

## Spis treści:

1. Fundusze hedgingowe jako rodzaj inwestycji alternatywnych
  2. Ryzyko systemowe
  3. Czynniki oddziałujące na ryzyko systemowe
    - ▀ Koncentracja funduszy hedgingowych
    - ▀ Efekt zarażania
    - ▀ Wpływ na ceny aktywów
    - ▀ Instrumenty pochodne
  4. Luki badawcze
  5. **Podsumowanie**
- ▶ Fundusze hedgingowe oddziałują na ryzyko systemowe zarówno w pośredni, jak i bezpośredni sposób.
  - ▶ Wpływ funduszy hedgingowych może być rozpatrywany w kontekście wysokiej koncentracji tych instytucji na rynku oraz powiązań z bankami. Samo stosowanie instrumentów pochodnych w strategiach inwestycyjnych jest uznawane za czynnik destabilizujący, a oddziaływanie na ceny aktywów jest widoczne szczególnie podczas kryzysu finansowego.
  - ▶ Badania naukowe powinny uwzględniać różnorodność i skomplikowany charakter funduszy hedgingowych, zwłaszcza w czasach zwiększonego zainteresowania inwestycjami alternatywnymi.



# Małgorzata Czuchryta

Asystent  
Narodowy Bank Polski  
[malgorzata.czuchryta@nbp.pl](mailto:malgorzata.czuchryta@nbp.pl)