Моделирование доходности портфеля активов и оценка его риска

Количественная аналитика

Многомерное обобщённое гиперболическое распределение

Исходные данные

```
library(datasets)

T <- nrow(EuStockMarkets) - 1

dax <- EuStockMarkets[,"DAX"]
dax <- dax[2:(T+1)]/dax[1:T] - 1

smi <- EuStockMarkets[,"SMI"]
smi <- smi[2:(T+1)]/smi[1:T] - 1
```

Двумерный случай

доходности портфеля из двух активов

```
prt <- cbind(dax, smi)
```

оценка параметров модели

```
library(ghyp)
prt.fit <- fit.[…]mv(prt,symmetric=FALSE,silent=TRUE)
aic.mv <- stepAIC.ghyp(prt, […])
```

оценки риска

```
prt.fit <- fit.ghypmv(prt,symmetric=FALSE,silent=TRUE)
w <- c(0.5,0.5)   # веса активов в портфеле
N <- 10^6; alpha <- 0.1
sim <- rghyp(n=N,object=prt.fit)
prt.sim <- w[1]*sim[,1]+w[2]*sim[,2]
prt.sim <- sort(prt.sim)
VaR <- prt.sim[alpha*N]
ES <- mean(prt.sim[1:(alpha*N-1)])
```

VaR	-0.009
ES	-0.017

Оптимизация портфеля

выбор оптимальных весов активов в портфеле

```
opt <- portfolio.optimize(prt.fit,
risk.measure="value.at.risk",type="minimum.risk",
target.return=NULL,risk.free=NULL,level=0.95,silent=TRUE)
```

- ***risk.measure*** определяет целевой измеритель риска
  "sd", "value.at.risk", "expected.shortfall"
- ***type*** — вид оптимизации
  "minimum.risk" — по минимальному риску
  "tangency" — по соотношению "(доходность – безрисковая ставка) / риск"
  "target.return" — минимальный риск при заданной доходности

`opt$opt.weights` # искомые веса

Домашнее задание

- рассчитать оценки риска для портфеля из двух активов или биржевых индексов по всей совокупности наблюдений на основе многомерного ОГР
- построить кривую VaR для портфеля и проверить качество оценок

Основы теории копул

Копулы: определение и свойства

Копула $C(\vec{u})$, $\vec{u} = (u_1, \dots, u_d)$ — функция $C\colon [0;1]^d \to [0;1]$ со следующими свойствами:

- $\exists u_i = 0,\ i \in \{1; \dots; d\} \Rightarrow C(\vec{u}) = 0$;
- $C(1,1,\dots,u_i,\dots,1,1) = u_i$;
- $\forall u_{i,1} \le u_{i,2}\ \ \forall w_i \in \{u_{i,1}; u_{i,2}\}$
  $\sum_{\forall \vec{w}} \left(C(\vec{w}) \prod_{i=1}^{d} sgn\left(2w_i - u_{i,1} - u_{i,2}\right)\right) \ge 0$

Копула — совместная функция распределения *d* стандартных равномерных случайных величин:

$C(\vec{u}) = P(r_1 < u_1; \dots; r_d < u_d),\ r_i \sim U[0;1]$

Копула и совместная функция распределения

Пусть $\xi \sim F_\xi(u)$, тогда $r_1 = F_\xi(\xi) \sim U[0;1]$ и $F_\xi^{-1}(r_1) = \xi$

$$C\big(F_{\xi_1}(u_1), \dots, F_{\xi_d}(u_d)\big) = P\big(r_1 < F_{\xi_1}(u_1); \dots; r_d < F_{\xi_d}(u_d)\big) =$$
$$= P\big(F_{\xi_1}^{-1}(r_1) < u_1; \dots; F_{\xi_d}^{-1}(r_d) < u_d\big) = P(\xi_1 < u_1; \dots; \xi_d < u_d) =$$
$$= F_{\xi_1,\dots,\xi_d}(u_1, \dots, u_d)$$

Таким образом, при подстановке в копулу значений частных функций распределения случайных величин мы получим их совместную функцию распределения

Плотностью $c(\vec{u})$ копулы $C(\vec{u})$ называется отношение

$$c(\vec{u}) = \frac{\partial^d C(u_1, \dots, u_d)}{\partial u_1 \dots \partial u_d}$$

Если случайные величины $\xi_1, \dots, \xi_d$ непрерывны, то

$$c\big(F_{\xi_1}(u_1), \dots, F_{\xi_d}(u_d)\big) = \frac{f_{\xi_1,\dots,\xi_d}(u_1, \dots, u_d)}{f_{\xi_1}(u_1) \dots f_{\xi_d}(u_d)}$$

Теорема Шкляра

Теорема Шкляра (Šklar, 1959)

Пусть $F_{\xi_1}(u), \ldots, F_{\xi_d}(u)$ — частные функции распределения,

$F_{\xi_1,\ldots,\xi_d}(\vec{u})$ — совместная функция распределения, тогда существует такая копула $C(\vec{u})$, что

$C\left(F_{\xi_1}(u_1), \ldots, F_{\xi_d}(u_d)\right) = F_{\xi_1,\ldots,\xi_d}(u_1, \ldots, u_d)$

Теорема Шкляра позволяет разделить процедуру оценки параметров совместного распределения на два шага:

- оценка параметров частных функций распределения
- оценка параметров копула-функции

Виды копул

Виды копула-функций:

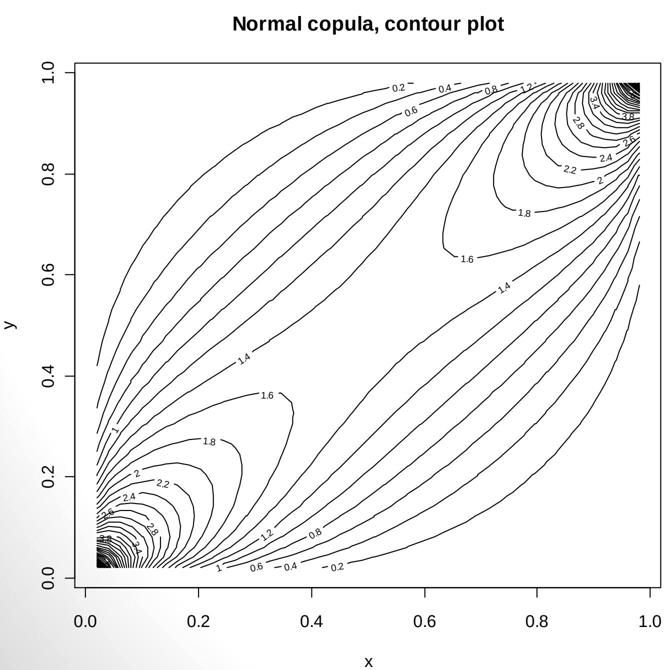
- эллиптические — строятся на основе известных функций распределения (нормальная, Стьюдента, Коши, Лапласа и другие);
- архимедовы — строятся на основе функции-генератора (Гумбеля, Клейтона, Франка и другие);
- экстремальные копулы (Гумбеля, Галамбоса и другие);
- непараметрические копулы

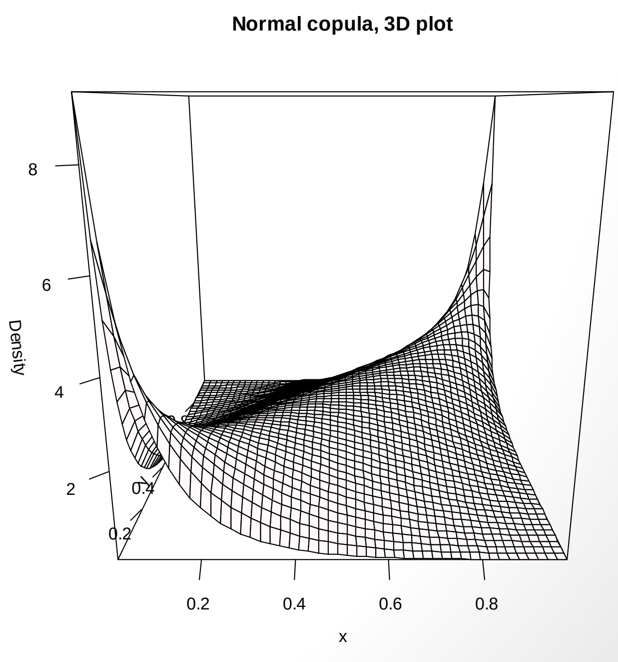
Эллиптические копулы (1:2)

Копула Гаусса (нормальная копула)

$$C_N = \Phi_{\rho_{\xi\eta}}(\Phi^{-1}(x); \Phi^{-1}(y))$$

$$c_N = \frac{1}{\sqrt{1-\rho^2}} \cdot e^{\left(\frac{\Phi^{-2}(u_1)+\Phi^{-2}(u_2)}{2}+\frac{2\rho\Phi^{-1}(u_1)\Phi^{-1}(u_2)-\Phi^{-2}(u_1)-\Phi^{-2}(u_2)}{2(1-\rho^2)}\right)}$$



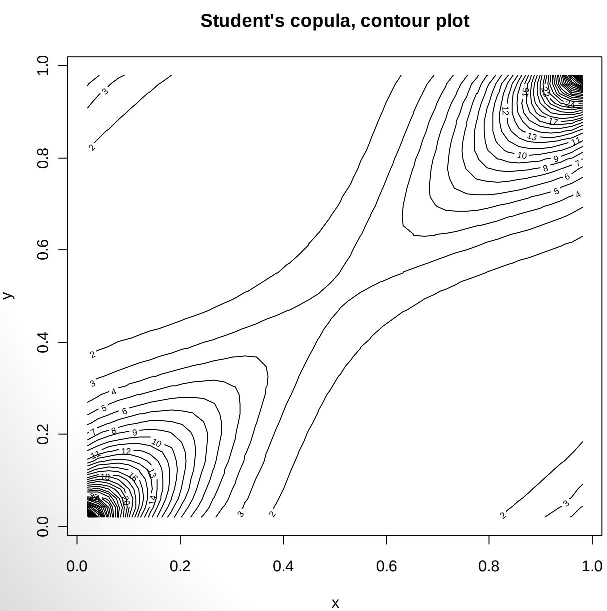


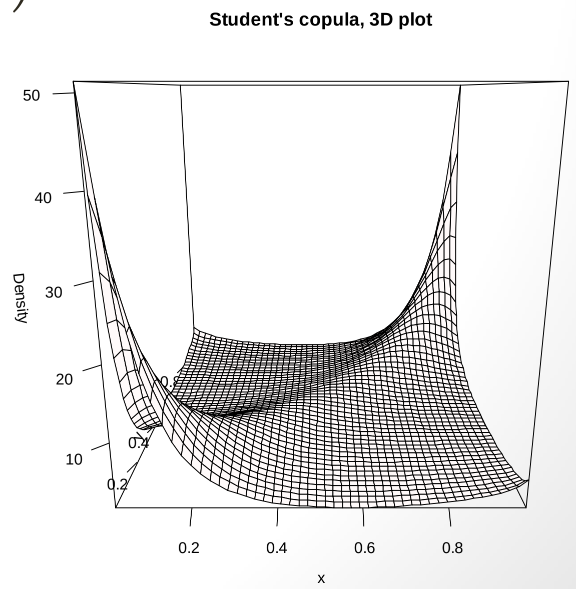
Эллиптические копулы (2:2)

Копула Стьюдента (t-копула)

$$C_T = t_{\nu,\rho}\left(t_{1,\nu}^{-1}(u_1), t_{2,\nu}^{-1}(u_2)\right)$$

$$c_T = \frac{\Gamma\left(\frac{\nu+2}{2}\right)\Gamma\left(\frac{\nu}{2}\right)}{\sqrt{\rho}\,\Gamma^2\left(\frac{\nu+1}{2}\right)} \cdot \frac{\left(1+\frac{t_{1,\nu}^{-2}(u_1)+t_{2,\nu}^{-2}(u_2)-2\rho t_{1,\nu}^{-1}(u_1)t_{2,\nu}^{-1}(u_2)}{\nu(1-\rho^2)}\right)^{-\frac{\nu+2}{2}}}{\left(\left(1+\frac{t_{1,\nu}^{-2}(u_1)}{\nu}\right)\left(1+\frac{t_{2,\nu}^{-2}(u_2)}{\nu}\right)\right)^{-\frac{\nu+2}{2}}}$$



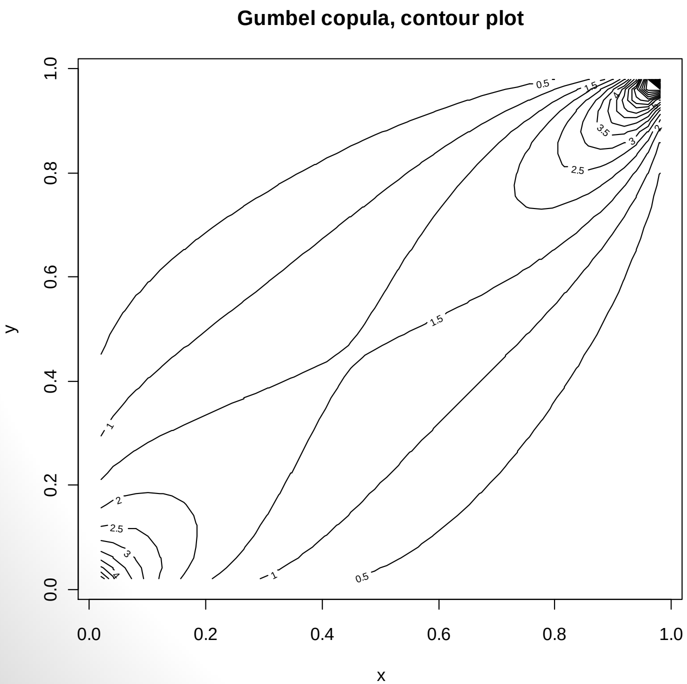


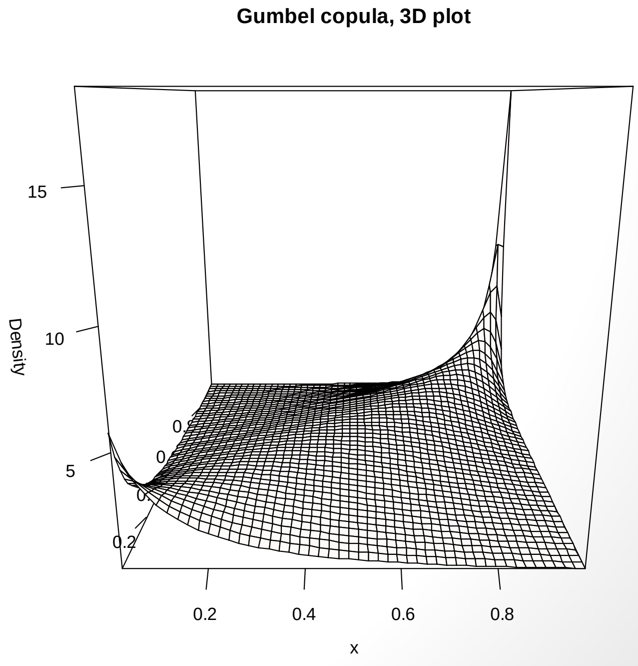
Архимедовы копулы (1:2)

Копула Гумбеля

$$C_G = \exp\left(-\left((-\ln u_1)^{\alpha} + (-\ln u_2)^{\alpha}\right)^{\frac{1}{\alpha}}\right),\ \varphi = (-\ln t)^{\alpha}$$

$$c_G = \frac{-\varphi''(C_G(u_1,u_2))\varphi'(u_1)\varphi'(u_2)}{(\varphi'(C_G(u_1,u_2)))^3},\ \alpha \in [1;+\infty)$$





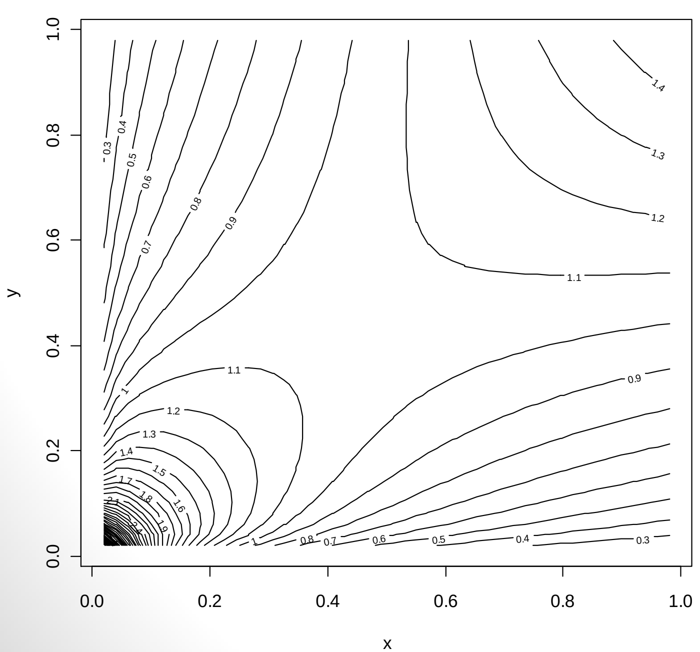
Архимедовы копулы (2:2)

Копула Клейтона

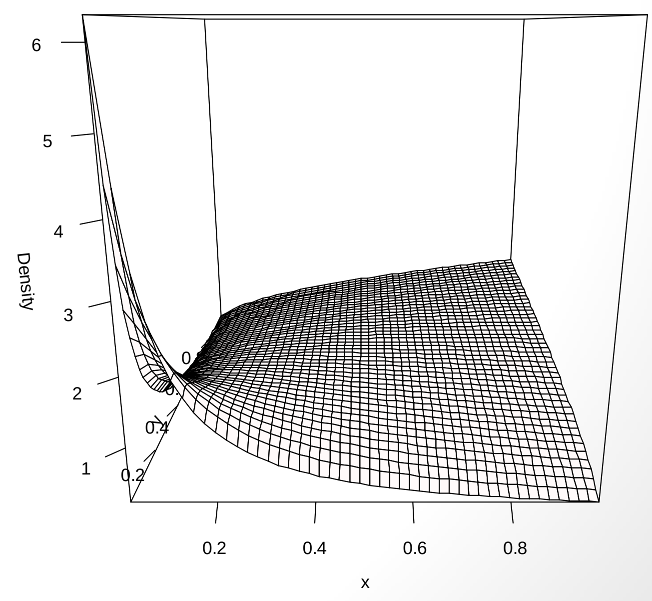
$$C_C = \max\left(\left(u_1^{-\alpha} + u_2^{-\alpha} - 1\right)^{-\frac{1}{\alpha}}, 0\right), \ \varphi = \frac{1}{\alpha}\left(t^{-\alpha} - 1\right)$$

$$c_C = \frac{-\varphi''(C_C(u_1,u_2))\varphi'(u_1)\varphi'(u_2)}{(\varphi'(C_C(u_1,u_2)))^3}, \ \alpha \in [-1;0) \cup (0;+\infty)$$

Clayton copula, contour plot



Clayton copula, 3D plot



Копулы в R

Моделирование частных функций распределения

```
library(ghyp)
```

моделирование частных функций распределения

```
dax.fit <- stepAIC.ghyp(dax,dist=c("gauss","t","ghyp"),
  symmetric=NULL,silent=TRUE)$best.model
smi.fit <- stepAIC.ghyp(smi,dist=c("gauss","t","ghyp"),
  symmetric=NULL,silent=TRUE)$best.model
```

расчёт значений $F_1(u)$ и $F_2(u)$

```
dax.cdf <- pghyp(dax,object=dax.fit)
smi.cdf <- pghyp(smi,object=smi.fit)
cdf <- cbind(dax.cdf, smi.cdf)
```

Моделирование копулы

```
library(copula)
```

объявление копул

```
norm.cop <- normalCopula(dim=2,param=0.5,dispstr="un")
stud.cop <- tCopula(dim=2,param=0.5,df=5,
  df.fixed=TRUE,dispstr="un")
gumb.cop <- gumbelCopula(dim=2,param=2)
clay.cop <- claytonCopula(dim=2,param=2)
```

подгонка копулы

```
norm.fit <- fitCopula(cdf,copula=norm.cop)
stud.fit <- fitCopula(cdf,copula=stud.cop)
gumb.fit <- fitCopula(cdf,copula=gumb.cop)
clay.fit <- fitCopula(cdf,copula=clay.cop)
```

norm.fit@loglik	558.4
stud.fit@loglik	595.0
gumb.fit@loglik	533.3
clay.fit@loglik	486.3

Оценка финансового риска

\# значения частных функций распределения

```
N <- 10^4
stud.sim <- rcopula(n=N,copula=stud.fit@copula)
```

\# доходности активов

```
dax.sim <- qghyp(stud.sim[,1],object=dax.fit)
smi.sim <- qghyp(stud.sim[,2],object=smi.fit)

w <- c(0.5,0.5)
prt.sim <- w[1]*dax.sim + w[2]*smi.sim
```

\# измерители риска

```
alpha <- 0.1
prt.sim <- sort(prt.sim)
VaR <- prt.sim[alpha*N]
ES <- mean(prt.sim[1:(alpha*N-1)])
```

VaR	-0.009
ES	-0.016

Домашнее задание

- рассчитать показатели VaR и ES для портфеля финансовых активов, используя копула-функции
- построить кривую VaR и провести тест Купика
- написать комментарии

Исходные данные – котировки с сайтов finam.ru, finance.yahoo.com и др.