

Документ подписан простой электронной подписью
Информация о владельце:
ФИО: Суворов Антон Дмитриевич
Должность: Ректор
Дата подписания: 01.09.2025 17:04:03
Уникальным программным ключом:
a39bdb15d680d3b0adbfc9d4c1efb14747dc0



**Негосударственное образовательное учреждение
высшего образования
«РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ
ШКОЛА»
(институт)**

**УТВЕРЖДАЮ
ректор А.Д. Суворов**

«01» сентября 2025 г.

Рабочая программа дисциплины

ДЕРИВАТИВЫ

НАПРАВЛЕНИЕ ПОДГОТОВКИ: 38.04.01 Экономика

НАИМЕНОВАНИЕ ПРОГРАММЫ: Финансы, инвестиции, банки

УРОВЕНЬ ОБРАЗОВАНИЯ: Магистратура

ФОРМА ОБУЧЕНИЯ: Очная

**Москва
2025**

Рабочая программа дисциплины составлена в соответствии с требованиями Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования 38.04.01 Экономика.

Авторы:

Приглашенный преподаватель

А.Г. Бакулин

Рабочая программа рассмотрена и рекомендована к утверждению на заседании Совета программы «Финансы, инвестиции, банки»

Протокол № 5 от 30 августа 2025 г.

Директор программы Шибанов О.К.

1. Цели и задачи дисциплины

Данный курс является введением в производные финансовые инструменты. В ходе него будут рассмотрены некоторые наиболее распространенные классы, такие как валютные форварды, процентные свопы, обычные и стандартные опционы, кредитно-дефолтные свопы. Основные вопросы, на которые необходимо будет ответить студентам: какова экономическая цель дериватива и как мы его оцениваем? Основная цель курса - дать представление о ценообразовании и воспроизведении с нейтральным риском. После курса студенты будут понимать основные классы деривативов; узнают, какой класс деривативов может хеджировать какой риск; будут понимать, как маркет-мейкеры оценивают деривативы и управляют своими позициями с учетом рисков.

2. Планируемые результаты обучения

Результатом освоения основной профессиональной образовательной программы является овладение студентами научно-исследовательским, проектно-экономическим, аналитическим, организационно-управленческим видами профессиональной деятельности, в том числе универсальными, общепрофессиональными и профессиональными компетенциями.

В результате освоения дисциплины выпускник должен:

знать основные типы производных финансовых инструментов; основные постановки задач финансовой математики в непрерывном времени и классические методы их решения; эмпирические закономерности, касающиеся деривативов; ключевые теоретические соотношения между ценами деривативов и параметрами модели;

уметь проводить оценки стоимости произвольных деривативов; составлять портфели из деривативов для достижения определенной риск-характеристики портфеля; создавать оптимизационные модели портфеля деривативов; использовать полученные знания для планирования функционирования и развития предприятия; самостоятельно творчески использовать теоретические знания на практике, а также в процессе последующего обучения;

владеть аппаратом финансовой математики в непрерывном времени; математической символикой для выражения количественных и качественных отношений объектов; численными методами оценки стоимости деривативов; основными аналитическими приемами учета роли деривативов в финансовом анализе; навыками расчета основных свойств деривативов.

3. Компетенции, формируемые дисциплиной

Дисциплина направлена на формирование универсальных компетенций:

УК-1. Способен осуществлять критический анализ проблемных ситуаций на основе системного подхода, выработать стратегию действий	Осуществляет критический анализ проблемных ситуаций на основе системного подхода, выработать стратегию действий
--	---

Дисциплина направлена на формирование общепрофессиональных компетенций:

ОПК-1. Способен применять знания (на продвинутом уровне) фундаментальной экономической науки при решении практических и (или) исследовательских задач	Применяет знания (на продвинутом уровне) фундаментальной экономической науки при решении практических и (или) исследовательских задач
ОПК-2. Способен применять продвинутое инструментальные методы экономического анализа в прикладных и (или) фундаментальных исследованиях	Применяет продвинутое инструментальные методы экономического анализа в прикладных и (или) фундаментальных исследованиях

Дисциплина направлена на формирование профессиональных компетенций:

ПК-1. Способен организовать торговлю на финансовом рынке	Участствует в предоставлении услуг по проведению организованных торгов на финансовом рынке
	Рассчитывает цены ценных бумаг и фондовых индексов
	Хранит информацию и документы, которые связаны с проведением организованных торгов
ПК-2. Способен осуществлять финансовое консультирование по широкому спектру финансовых услуг	Предоставляет потребителю финансовых услуг информацию о состоянии и перспективах рынка, тенденциях в изменении курсов ценных бумаг, иностранной валюты, условий по банковским продуктам и услугам
	Разъясняет суть финансовых продуктов, юридических и экономических характеристик финансовых продуктов и услуг

	Обеспечивает взаимодействие структурных подразделений организации при совместной деятельности; участвует в планировании мероприятий, направленных на повышение качества финансового сервиса организации
--	---

4. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Деривативы» относится к Обязательной части Блока 1 учебного плана программы «Финансы, инвестиции, банки». Общая трудоемкость 3 з.е., 108 часов.

5. Содержание и структура учебной дисциплины

	Название раздела дисциплины	Трудоемкость (зачетные единицы)	Трудоемкость (академ. часы)				Самостоятельная работа	Формируемые компетенции
			Общая	Контактная работа преподавателя с обучающимися				
				Лекции	Семинары	Лаб. раб. и/или др. виды		
1.	Механика валютного рынка. Валютные форварды. Хеджирование и спекуляции. Безарбитражная цена форварда. Непоставочные форварды.		14	4	2		8	УК-1, ОПК-1, ПК-1
2.	Плавающие процентные ставки. Процентные свопы и фьючерсы. Начальная загрузка кривой доходности по рыночным инструментам. Управление процентным риском. Кривая индексных свопов овернайт и дисконтирование. LIBOR.		14	4	2		8	УК-1, ОПК-1,2, ПК-1,2
3.	Стандартные опционы, стратегии со стандартными опционами. Одношаговые и многошаговые биномиальные деревья. Динамическая репликация (дельта-хеджирование)		15	5	3		7	УК-1, ОПК-1,2
4.	Геометрическое броуновское движение и модель опционного ценообразования Блэка-Шоулза.		14	4	2		8	УК-1, ОПК-1,2, ПК-2
5.	Рыночные риски и «Греки» опционов: delta, gamma, vega, rho, theta. Взаимосвязь между gamma и theta, gamma и vega		14	3	1		10	УК-1, ОПК-1,2, ПК-1

6.	Метод Монте-Карло. Независимая от риска вероятность и фундаментальная теорема ценообразования активов.		14	4	2		8	УК-1, ОПК-1,2,
7.	Свопы кредитного дефолта. Связь между облигациями, вероятностью дефолта и кредитно-дефолтными свопами. Неверный риск. Пересмотр нейтральных к риску и реальных вероятностей.		14	4	2		8	УК-1, ОПК-1,2, ПК-1,2
	Форма промежуточной аттестации - экзамен		9					УК-1, ОПК-1,2, ПК-1,2
ИТОГО		3	108	28	14		57	

6. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы

На первой лекции обучающимся объявляются условия и требования к освоению дисциплины в соответствии с изложенными в РПД. Обучающимся рекомендуется в рамках каждой темы ознакомиться с предложенной основной литературой, выполнить письменно домашние задания для проверки усвоения материала.

Существенную часть самостоятельной работы обучающихся составляет самостоятельное изучение учебных и научных изданий, лекционных конспектов, рекомендованной основной и дополнительной литературы, интернет-ресурсов и пр.

Для обеспечения самостоятельной работы обучающихся разработаны «Методические рекомендации по организации самостоятельной работы обучающихся», в которых описан порядок работы с научной литературой, даны рекомендации по написанию рефератов, эссе, конспектов, рецензий, аннотаций, решению кейсов и т.п.

7. Формы контроля и фонд оценочных средств для проведения текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации по дисциплине

7.1 Промежуточная аттестация

Промежуточная аттестация по дисциплине предусмотрена в форме экзамена. Экзаменационные задания формируются на основе домашних заданий, квизов и материалов дисциплины.

7.2 Текущий контроль успеваемости обучающихся

Текущий контроль успеваемости обучающихся формируется на основе выполнения письменных домашних заданий и квизов.

7.3 Процедура оценивания знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих формирование компетенций.

Формирование оценки промежуточной аттестации

	<i>Деривативы</i>		
	Домашние задания	Квизы	Финальный экзамен
Вес (%)	45	15	40
Количество	3	3	1
Формируемые компетенции	УК-1, ОПК-1,2, ПК-1,2	УК-1, ОПК-1,2, ПК-1,2	УК-1, ОПК-1,2, ПК-1,2

Домашние задания: 3 домашних задания, содержащих задачи и теоретические вопросы. Сдача домашнего задания позднее установленного срока приводит к существенному снижению оценки.

Квизы (3 квиза) выполняются в классе на занятиях.

Финальный экзамен проходит в письменной форме в формате open-book и состоит из нескольких вопросов и нескольких задач, на которые студентам нужно дать письменный развернутый ответ со всеми необходимыми для решения задач вычислениями и построениями.

Краткие методические рекомендации по подготовке к экзамену:

Подготовка к экзамену и его результативность требует умения оптимально организовывать свое время. Идеально, если студент познакомился с основными представлениями и понятиями курса в аудиторном процессе изучения дисциплины. Тогда подготовка к зачету по контрольным вопросам позволит систематизировать материал и глубже его усвоить.

Работу лучше начинать с распределения предложенных контрольных вопросов по разделам и темам курса.

Затем необходимо изучить рекомендованные теоретические источники (конспект лекций, учебники, монографии, слайды к лекциям).

При изучении материала следует выделять основные понятия и определения, можно их законспектировать. Выделение опорных понятий дает возможность систематизировать представления по дисциплине и, соответственно, результативнее подготовиться к экзамену.

Экзамен проводится в письменной форме, в результате которого студент должен решить поставленную задачу и аргументировать решение. Успешный ответ на экзаменационный вопрос предполагает процесс продумывания логики изложения материала.

7.4. Методические материалы по процедуре оценивания

Оценка работы обучающихся производится, исходя из общей суммы баллов, набранных в течение курса.

Для оценивания уровня освоения материала по дисциплине используется следующая шкала оценок:

- 1) Домашние задания – 45%
- 2) Квизы – 15%
- 3) Финальный экзамен – 40%

$$\text{Орез} = 0.4 * \text{Оэкз} + 0.45 * \text{Одз} + 0.15 * \text{Оквизы}$$

При оценке знаний на экзамене учитывается:

1. Уровень сформированности универсальных, общепрофессиональных и профессиональных компетенций.
2. Уровень владения теоретической базой дисциплины, правильность формулировки основных понятий и понимания закономерностей при решении задач.
3. Умение решить поставленные задачи за ограниченный промежуток времени.
4. Логика, структура и грамотность письменного изложения решения задачи.
5. Умение обосновать практические результаты с помощью теории и подтвердить теорию с помощью проведения практических исследований и необходимых вычислений.
6. Умение делать обобщения и выводы относительно практических результатов и научной литературы, предложенной к прочтению.

Для получения оценки «отлично» студент должен:

- продемонстрировать свободное владение программным материалом;
- уметь грамотно пользоваться теоретическим материалом при решении задач;
- правильно формулировать определения при использовании их в решении задач и ответе на теоретические вопросы;

- продемонстрировать умения самостоятельной работы с научной литературой и необходимым программным обеспечением;
- уметь решить поставленные задачи и сделать обоснованные и убедительные выводы на основе полученных результатов.

Для получения оценки **«хорошо»** студент должен:

- продемонстрировать достаточно свободное владение программным материалом;
- уметь достаточно грамотно пользоваться теоретическим материалом при решении задач;
- продемонстрировать знание основных теоретических понятий и определений дисциплины при решении задач;
- продемонстрировать умение ориентироваться в научной литературе и необходимом программном обеспечении;
- уметь решить значительную часть задач и сделать достаточно обоснованные и убедительные выводы на основе полученных результатов.

Для получения оценки **«удовлетворительно»** студент должен:

- продемонстрировать общее знание программного материала;
- уметь воспользоваться теоретическими основами пройденного материала при решении задач;
- продемонстрировать общее владение понятийным аппаратом дисциплины для понимания процессов, происходящих в задачах;
- знать основную рекомендуемую программой научную литературу и владеть азами работы с необходимым программным обеспечением.
- уметь решать значительную часть задач.

Оценка **«неудовлетворительно»** ставится в случае:

- незнания значительной части программного материала;
- неумения пользоваться теоретическими основами пройденного материала при решении задач;
- непонимания происходящих в задачах процессов;
- незнания требуемой научной литературы и неумения работать с необходимым программным обеспечением;
- неумения решать значительную часть поставленных задач.

7.5 Фонд оценочных средств

Фонд оценочных средств промежуточной аттестации и текущего контроля успеваемости обучающихся формируется из типовых контрольных заданий к экзамену и домашних заданий.

Примеры заданий, которые могут встретиться на экзамене или в домашнем задании:

Задача 1. В каждом вопросе ровно один вариант ответа правильный.

1. Маркет-мейкер торгует валютной парой евро-доллар (EURUSD). Он купил у одного клиента 1 000 000 евро по курсу 1.0950 (за 1 евро дают 1.0950 долларов) и через миллисекунду продал 1 000 000 евро другому клиенту по 1.0951. Сколько заработал маркет-мейкер?

- A. 100 долларов
- B. 100 евро
- C. 200 долларов
- D. 200 евро

2. Июньский фьючерс на EURIBOR стоит 98.0. Трейдер купил один такой фьючерс. В каком случае он заработает прибыль на своей ставке?

- A. Если и только если в июне EURIBOR окажется больше 0.98%
- B. Если и только если в июне EURIBOR окажется больше 2.0%
- C. Если и только если в июне EURIBOR окажется меньше 0.98%
- D. Если и только если в июне EURIBOR окажется меньше 2.0%

3. Почему оценка дериватива методом Монте-Карло становится точнее при увеличении числа симуляций?

- A. Чем чаще мы дельта-хеджируем, тем точнее репликация
- B. Это свойство модели Блэка-Шоулза
- C. Так гласит фундаментальная теорема оценки активов
- D. Это гарантируется центральной предельной теоремой

Задача 2.

Кондор (condor) — структура из опционов, которая похожа на пополневшую бабочку (отсюда и название, ведь кондор — большая птица). График выплаты приведён на рисунке 1. В кондоре 4 страйка $K_1 < K_2 < K_3 < K_4$, причём $K_2 - K_1 = K_4 - K_3$. Выплата по кондору в зависимости от цены базового актива на момент экспирации $S(T)$ равна

$$\text{Payoff} = \begin{cases} 0, & S(T) < K_1 \\ S(T) - K_1, & K_1 \leq S(T) < K_2 \\ K_2 - K_1 = K_4 - K_3, & K_2 \leq S(T) < K_3 \\ K_4 - S(T), & K_3 \leq S(T) < K_4 \\ 0, & S(T) \geq K_4 \end{cases}$$

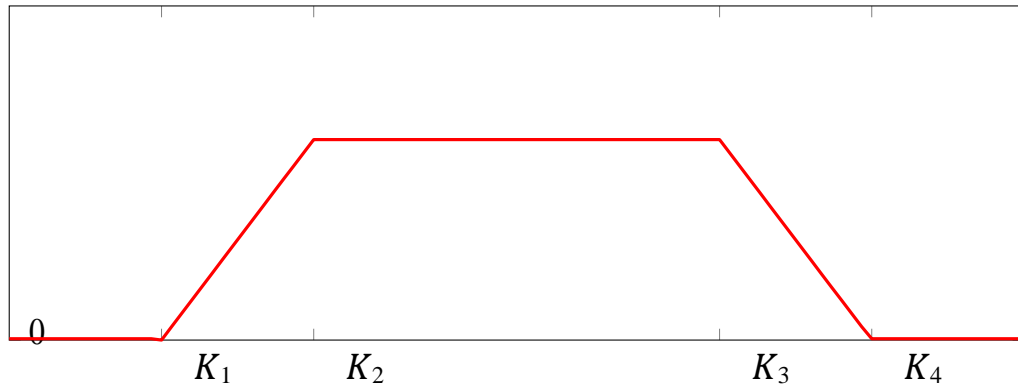


Рис. 1: Выплата по структуре «кондор»

Придумайте, как реплицировать кондор при помощи ванильных опционов. Предположим, что мы живём в мире Блэка-Шоулза. Акция, которая не платит дивидендов, стоит $S = \$100$. Волатильность акции $\sigma = 20\%$, безрисковая ставка $r = 2\%$ (непрерывная капитализация). Сколько стоит кондор со сроком погашения $T = 1$ год и страйками $K_1 = \$80, K_2 = \$85, K_3 = \$115, K_4 = \120 ?

Посчитайте дельту и вегу такого кондора в трёх сценариях: $S_1 = \$70, S_2 = \$100, S_3 = \$130$.

Задача 3. Безрисковая государственная бескупонная облигация со сроком погашения $T = 5$ лет имеет доходность $g = 4\%$ (ежегодная капитализация). Доходность рискованной корпоративной бескупонной облигации с тем же сроком погашения $s = 6\%$. При дефолте по корпоративной облигации recovery rate составит $R = 40\%$, а выплата случится в предполагаемую дату погашения. Рассмотрим кредитный дефолтный своп сроком на 5 лет, в котором купоны выплачиваются ежегодно. При дефолте выплата страховки произойдёт в дату следующего купона. Выплаты накопленного купона нет.

Посчитайте справедливый купон в таком свопе. Пожалуйста, не пренебрегайте дисконтированием.

Мы продали клиенту такой своп номиналом $N = \$1\,000\,000$ по справедливой цене. В момент заключения сделки её present value равно нулю. Посмотрим, каков наш рыночный риск, и как им управлять.

Предположим, что доходность корпоративной облигации выросла на $dr = 0.01\%$ (1 базисный пункт). Чему теперь равен честный купон в кредитном свопе (он изменится, потому что поменялась вероятность дефолта)? Если мы получаем от клиента старый купон, а вероятность дефолта выросла, то сколько мы заработали или потеряли (т.е. чему равно наше новое PV, учитывая, что исходное PV было \$0)?

Теперь посчитайте, как изменилась цена самой корпоративной облигации при росте доходности на $dr = 0.01\%$. Сколько облигаций нам нужно было бы купить или продать в самом начале, когда доходность ещё не успела измениться, чтобы общая прибыль по позиции из свопа

облигации при росте доходности на dr была равна нулю? Считайте, что номинал корпоративной облигации \$1.

8. Учебно-методическое и ресурсное обеспечение дисциплины

Литература

1. Иванченко, И. С. Анализ финансовых и товарных рынков : учебное пособие : [16+] / И. С. Иванченко ; Ростовский государственный экономический университет (РИНХ). – Ростов-на-Дону : Издательско-полиграфический комплекс РГЭУ (РИНХ), 2020. – 148 с. : ил. – Режим доступа. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=616863>
2. Gregory, J. (2020) The xVA Challenge: Counterparty Risk, Funding, Collateral, Capital and Initial Margin. 4th ed. Wiley. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.sci-hub.st/downloads/2019-11-20/f7/the-xva-challenge-2015.pdf>
3. Hull, J. Options, Futures, and Other Derivatives / John C.Hull. - 11th ed., Global Edition. - England : Pearson, 2021.
4. Shreve S. E. Stochastic Calculus for Finance I. The Binomial Asset Pricing Model / Steven E. Shreve. - New York : Springer-Verlag, 2004. - xvi,187 p.
5. Shreve S. E. Stochastic Calculus for Finance II. Continuous-Time Models / Steven E. Shreve. - USA : Springer-Verlag, 2004. - 550 p., includes bibliographical references and index. - (Springer Finance).

Ресурсное обеспечение (в т.ч. электронные образовательные ресурсы)

1. Официальный сайт Росбизнесконсалтинга. URL: <http://www.rbc.ru/>
2. Официальный сайт Центрального Банка РФ. URL: <http://www.cbr.ru/>
3. Интернет-ресурс для проверки текстов на плагиат: <https://plagiarism.org/>
4. СПС «Консультант Плюс». URL: <http://www.consultant.ru>
5. "Ведомости "Vedomosti". URL: www.vedomosti.ru
6. Университетская библиотека онлайн. URL: www.biblioclub.ru
7. ЭБС «Лань». URL: <https://e.lanbook.com/>

9. Материально – техническое и информационное обеспечение образовательного процесса по дисциплине

Учебные аудитории для проведения занятий лекционного типа – укомплектованы специализированной (учебной) мебелью, оборудованы компьютером, имеющим выход в интернет, видеопроекционным оборудованием для презентаций и учебных фильмов, средствами звуковоспроизведения, экраном, маркерной доской с маркерами,

тематическим набором слайдов, соответствующим рабочей программе дисциплины.

Учебные аудитории для проведения занятий семинарского типа, а также для групповых и индивидуальных консультаций, для проведения текущего контроля и промежуточной аттестации – укомплектованы специализированной (учебной) мебелью, мультимедийным оборудованием, а также техническими средствами обучения, служащими для представления учебной информации, маркерной доской с маркерами.

Помещение для самостоятельной работы – укомплектовано специализированной (учебной) мебелью, оснащено компьютерной техникой с возможностью подключения к сети «Интернет» и обеспечено доступом в электронную информационно-образовательную среду организации.

Помещение для хранения и профилактического обслуживания учебного оборудования – укомплектовано специализированной мебелью для хранения оборудования и техническими средствами для его обслуживания.

Необходимое программное обеспечение:

Операционная система: Windows 7, Windows 10

Офисные программы: Microsoft Office, Libre Office, Google Docs

Чтение PDF: Adobe Acrobat

Интернет-браузеры: Mozilla Firefox, Google Chrome, Internet Explorer, Opera

Антивирусные программы: Kaspersky Endpoint Security

Программы переводчики: Google translate, Yandex translate

Архиваторы: 7-zip

10. Методические рекомендации по обучению лиц с ограниченными возможностями здоровья

В соответствии с Методическими рекомендациями Минобрнауки РФ (утв. 8 апреля 2014 г. № АК-44/05вн) предполагается использовать социально-активные и рефлексивные методы обучения, технологии социокультурной реабилитации с целью оказания помощи в установлении полноценных межличностных отношений с другими студентами, создании комфортного психологического климата в студенческой группе. Подбор и разработка учебных материалов производятся с учетом предоставления материала в различных формах: аудиальной, визуальной, с использованием специальных технических средств и информационных систем.

Освоение дисциплины лицами с ОВЗ осуществляется с использованием средств обучения общего и специального назначения (персонального и коллективного использования). Материально-техническое обеспечение предусматривает приспособление аудиторий к нуждам лиц с ОВЗ.

Форма проведения аттестации для студентов-инвалидов устанавливается с учетом индивидуальных психофизических особенностей. Для студентов с ОВЗ предусматривается доступная форма предоставления заданий оценочных средств, а именно:

- в печатной или электронной форме (для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата);
- в печатной форме или электронной форме с увеличенным шрифтом и контрастностью (для лиц с нарушениями слуха, речи, зрения);
- методом чтения ассистентом задания вслух (для лиц с нарушениями зрения).

Студентам с инвалидностью увеличивается время на подготовку ответов на контрольные вопросы. Для таких студентов предусматривается доступная форма предоставления ответов на задания, а именно:

- письменно на бумаге или набором ответов на компьютере (для лиц с нарушениями слуха, речи);
- выбором ответа из возможных вариантов с использованием услуг ассистента (для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата);
- устно (для лиц с нарушениями зрения, опорно-двигательного аппарата).

При необходимости для обучающихся с инвалидностью процедура оценивания результатов обучения может проводиться в несколько этапов.