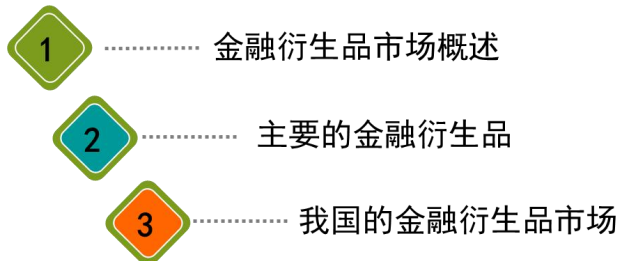


# 中级经济师

## 金融专业知识和实务

### 教材精讲班

#### 第四节 金融衍生品市场及其工具



#### 考点 1: 金融衍生品市场概述

##### (一) 金融衍生品的概念与特征

##### 1、金融衍生品的概念

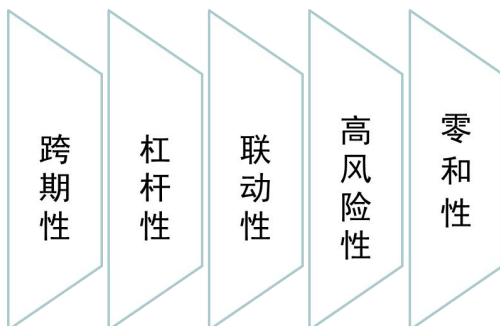
又称**金融衍生工具**，是指建立在基础产品或基础变量之上，其价格取决于基础金融产品价格（或数值）变动的**派生金融产品**。

**基础产品**：不仅包括现货金融产品（如股票、债券、存单、货币等），也包括金融衍生工具。

金融衍生工具的**基础变量**的种类：利率、汇率、通货膨胀率、价格指数、各类资产价格及信用等级等。

金融衍生品的**形式**：表现为一系列的合约，合约中载明交易品种、价格、数量、交割时间及地点等。

##### 2、金融衍生品的基本特征



##### ①跨期性

金融、衍生品是交易双方通过对利率、汇率、股份等因素变动趋势的预测，约定在未来某一时间按照一定条件进行交易或选择是否交易的合约。

金融衍生品会影响交易者在未来某一段时间内或某一时点上的现金流，体现跨期交易特点。

##### ②杠杆性

金融衍生品交易一般只需要支付少量的保证金或权利金就可签订远期大额合约或互换不同的金融工具。同时，交易者承担的风险与损失也会成倍放大，基础工具的轻微变动也许就会带来交易者的大盈大亏。

##### ③联动性

金融衍生品的价值与基础产品或基础变量紧密联系。通常金融衍生品与基础变量相联系的支付特征由金融衍生品合约规定，其联动关系既可以是简单的线性关系，也可以表达为非线性函数或分段函数。

##### ④高风险性

金融衍生品交易的后果取决于交易者对基础工具未来价格的预测和判断的准确程度。

基础工具价格的变幻莫测决定了金融衍生品交易盈亏的不稳定性。

##### ⑤零和性

金融衍生品交易方盈亏完全负相关，且净损益为零。

【单选题】以下不属于金融衍生品特征的是（ ）。

- A.跨期性
- B.杠杆性
- C.联动性
- D.低风险性

网校答案：D

网校解析：本题考查金融衍生品特征。金融衍生品特征：

- (1) 跨期性
- (2) 杠杆性
- (3) 联动性
- (4) 高风险性
- (5) 零和性

## （二）金融衍生品市场的交易机制

根据交易目的的不同，金融衍生品市场上的交易主体分为：

- 1) **套期保值者**：又称**风险对冲者**，从事金融衍生品交易是为了减少未来的不确定性，降低甚至消除风险。
- 2) **投机者**：利用不同市场上的定价差异，同时在两个或两个以上的市场中进行交易，以获取利润。
- 3) **套利者**：利用不同市场的价格差异，同时在两个及以上市场进行金融衍生品交易，以获取无风险收益。
- 4) **经纪人**：作为交易的中介，促成交易、收取佣金。

【单选题】在金融衍生品市场上，以风险对冲为主要交易目的的市场参与者是（ ）。

- A.套期保值者
- B.投机者
- C.套利者
- D.经纪人

网校答案：A

网校解析：本题考查套期保值者的概念。套期保值者又称风险对冲者，他们从事衍生品交易是为了减少未来的不确定性，降低甚至消除风险。

考点 2：主要的金融衍生品

按照衍生品合约类型的不同，目前市场中**最为常见**的金融衍生品有：

- 金融远期
- 金融期货
- 金融期权
- 金融互换

### （一）金融远期

**金融远期合约**：交易双方约定在未来某一确定时间，按照事先商定的价格（如汇率、利率或股票价格等），以预先确定的方式买卖一定数量的某种金融资产的合约，在合约有效期内，合约的价值随标的资产市场价格的波动而变化。

远期合约是一种**非标准化**的合约类型，**没有固定的交易场所**。这既使得金融远期合约拥有自由灵活的优点，同时又降低了金融远期合约的流动性，加大了投资者的交易风险。

目前比较常见的远期合约主要有**远期利率协议**、**远期外汇合约**、**远期股票合约**。

**远期利率协议**：买卖双方同意在未来一定时间内，以商定的名义本金和期限为基础，由一方将协定利率与参照利率之间差额的贴现额度付给另一方的协议。

**远期外汇合约**：约定未来按照预先约定的汇率进行外汇交割的合约。

**远期股票合约：**在将来某一特定日期按照特定价格交付一定数量单个股票或一篮子股票的协议。

## （二）金融期货

**金融期货合约：**协议双方同意在未来某一约定日期，按约定的条件买入或卖出一定标在数量的金融工具的**标准化协议**。

金融期货合约的买者按既定价格买入 金融工具，而金融期货合约的卖者则按既定价格卖出金融工具。

金融期货交易可用来进行投机或对冲价格波动风险。

- **投机者：**在金融期货市场上根据对一定时期内金融期货合约价格变化的预期进行金融期货交易以获取利润；
- **套期保值者：**通过金融期货交易控制由于汇率、利率和股票价格等变动带来的风险。

### 主要的金融期货合约：

**货币期货：**依赖于外汇或本币的金融期货合约，标的资产为外汇或本币；

**利率期货：**依赖于债务证券的金融期货合约，标的资产主要为国债；

**股指期货：**依赖于股票价格指数，标的资产为股票价格指数，这种合约允许交易双方在约定日期以约定价格买入或卖出股票价格指数。

## （三）金融期权

金融期权是 20 世纪 70 年代以来国际金融创新发展的**最主要产品**。

**金融期权合约：**合约买方向卖方支付一定费用（期权费），在约定日期内享有按事先确定的价格向合约卖方买卖某种金融工具的**权利**的契约。

- 按**金融期权合约的标的物**不同分为：货币期权、利率期权和股指期货等；
- 按**买方权利**的不同分为：看涨期权和看跌期权。
  - **看涨期权的买方**有权在某一确定的时间或确定的时间之内，以确定的价格**购买**相关资产；
  - **看跌期权的买方**有权在某一确定时间或确定的时间之内，以确定的价格**出售**相关资产。
  - **看涨期权的买方：**  
当市场价格高于执行价格时，他会行使期权，取得收益；  
当市场价格低于执行价格时，他会放弃期权，亏损为期权费。
  - **金融期权合约的买方可以实现有限的损失和无限的收益。**

### 购买金融期权与购买金融期货合约的区别：

- ①购买期权时，除了支付标的产品价格外还须支付**期权费**；
- ②期权的持有者在到期日时**可以选择放弃**执行期权。

看涨期权赋予持有者买入金融工具的权利。

如果期权持有者执行期权，看涨期权的卖方必须按照合约确定的价格提供指定的金融工具。

如果期权持有者不执行期权，期权的卖方则可以从买方手中得到 一笔期权费作为补偿。

【单选题】如果某投资者拥有一份期权合约，使其有权在某一确定时间内以确定的价格购买相关的资产，则该投资者是（ ）。

- A.看跌期权的卖方
- B.看涨期权的卖方
- C.看跌期权的买方
- D.看涨期权的买方

网校答案：D

网校解析：本题考查金融期权的相关知识。

看涨期权的买方有权在某一确定时间或确定的时间之内，以确定的价格购买相关资产。

【单选题】某投资者买入一只股票的看跌期权，当股票的市场价格低于执行价格时，该投资者正确的选择是（ ）。

- A.行使期权，获得收益
- B.行使期权，全额亏损期权费
- C.放弃合约，亏损期权费

D.放弃合约，获得收益

网校答案：A

网校解析：本题考查看跌期权的相关知识。

对于看跌期权的买方来说，当市场价格低于执行价格时，他会行使期权，取得收益；当市场价格高于执行价格时，他会放弃合约，亏损金额为期权费。

#### （四）金融互换

**金融互换**：两个或两个以上的交易者按事先商定的条件，在约定的时间内交换一系列现金流的交易形式。

**金融互换分为三种类型**：

- 货币互换
- 利率互换
- 交叉互换

**1) 货币互换**：一种以约定的价格将一种货币定期兑换为另一种货币的协议，其本质上代表一系列远期合约。商业银行作为中介，通过为供求双方服务使货币互换更为便利，有时商业银行也会为了促成另一方的交易而持有相反的头寸。因此，除非商业银行持有足以规避风险的头寸，否则它们自身也将面临较大的汇率风险。

**2) 利率互换**：交易双方同意交换利息支付的协议。最普遍的利率互换有：

普通互换、远期互换、可赎回互换、可退卖互换、可延期互换、零息互换、利率上限互换、股权互换。

**3) 交叉互换**：利率互换和货币互换的结合，是指在一笔交易中既有不同货币支付的互换，又有不同种类利率的互换。

考点 3：我国的金融衍生品市场

20 世纪 90 年代开始，我国开展金融期货交易试点，**金融衍生品开展在我国出现**。

我国的外汇衍生品市场始于 1997 年，最初以银行对客户的远期外汇产品为主，由于当时汇率水平较为稳定，因此交易并不活跃。

中国人民银行和国家外汇管理局于 2005 年 8 月开放了银行间外汇交易市场，此后又陆续推出了外汇掉期、外汇期权、货币掉期等业务。

中国外汇交易中心于 2015 年 2 月 16 日在银行间外汇市场推出**标准化人民币外汇掉期交易**。

2008 年 1 月 18 日，《中国人民银行关于开展人民币利率互换业务有关事宜的通知》发布，**人民币利率互换交易**开始正式全面推进。

2006 年 9 月 8 日，**中国金融期货交易**所在上海挂牌成立。作为中国内地成立的首家金融衍生品交易所，中国金融期货交易所的成立正式拉开了我国金融衍生品市场发展的大幕。

2010 年 2 月 22 日，**股指期货**开户正式启动。

2010 年 4 月 16 日，中国金融期货交易所推出了**沪深 300 股指期货**，现已成为金融投资领域不可或缺的风险管理工具，对抑制单边市、减缓过度涨跌、提高股市内在稳定性具有重要作用。

2013 年 9 月 6 日，**国债期货**正式上市交易。国债期货的推出，有利于完善国债发行体制，引导资源优化配置，增强金融机构服务实体经济的能力。目前已经推出的品种包括**2 年期、5 年期和 10 年期**国债期货。

2015 年 1 月 9 日，中国证监会正式批准上交所开展**上证 50ETF 期权**的交易试点。

经中国证监会批准，上交所于 2015 年 2 月 9 日上市交易**上证 50ETF 期权合约**品种。

【单选题】我国在 2013 年推出的金融衍生品是（ ）。

- A.股指期货
- B.国债期货
- C.利率互换
- D.债券远期

网校答案：B

网校解析：本题考查我国的金融衍生品市场。2005 年以来，我国利率衍生品市场不断发展，债券远期、利率互换和远期利率协议在 2005 年 6 月、2006 年 2 月和 2007 年 9 月相继推出。2013 年 9 月 6 日，国债期货正式上市交易。国债期货的推出有利于完善国债发行体制，引导资源优化配置，增强金融机构服务实体经济的能力。

力。所以，2013 年推出的金融衍生品是国债期货，答案选 B。

本节小结

### 本节小结

第四节  
金融衍生品市  
场及其工具

- 1、金融衍生品市场概述
- 2、主要的金融衍生品
- 3、我国的金融衍生品市场

本章小结

