

第四节 金融衍生品市场及其工具

（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。

对于**看涨期权的买方**来说：

当市场价格高于合约的执行价格时，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，亏损金额即为期权费。

对于看跌期权的买方来说，情况则恰好相反。

【结论】金融期权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。

（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。

2023年变化

普通互换：固定利率支付与浮动利率支付之间的定期互换，有时也被称为固定-浮动利率互换。

远期互换：以未来某一确定的时点作为起始时点的互换交易，它适用于在未来某时点面临利率风险的金融机构或者其他公司。

可赎回互换：规定支付固定利率的一方有权在到期日前终止互换，如果固定利率的支付者愿意，可以避免未来利率的互换支付。

可退卖互换给予浮动利率支付的一方终止合约的权利。

2023年变化

可延期互换具有可延期的特征，允许固定-浮动利率互换双方延长互换期限。

零息互换：固定利率支付方在互换协议的到期日一次性支付，而浮动利率的支付方可以在互换期间内进行定期支付。

利率上限互换：固定利率支付与浮动利率支付设定上限的互换。

股权互换：将利息支付与股票指数变动的程度联系起来的一种互换。

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。

2023年变化

金融互换实质上可以分解为一系列金融远期合约组合。

例如，在最常见的利率互换中，交易双方约定一方按期根据本金额和某一固定利率计算的金额向对方支付，另一方按期根据本金额和浮动利率计算的金额向对方支付。

当交易终止时，只需交易的一方支付差额即可。

【单选-1】关于金融远期合约的说法，不正确的是（ ）。

- A.金融远期合约是最早出现的一类金融产品
- B.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
- C.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
- D.比较常见的远期合约主要有远期利率协议、远期外汇合约和远期股票合约

答案：A

解析：金融远期合约是指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。金融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。比较常见的金融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。B、C、D 三项正确。

【多选-2】金融期权与金融期货的区别有（ ）。

- A.购买期权还须支付期权费
- B.期权的出售方在到期时可以选择放弃执行期权
- C.期货的持有者必须在指定的日期买入金融工具
- D.期权的持有者在到期日可以选择放弃执行期权
- E.看涨期权赋予卖方卖出金融工具的权利

答案：ACD

解析：金融期权与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可以选择放弃执行期权，而期货的持有者必须在指定的日期买入金融工具。

【单选-3】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，这种互换被称为（ ）。

- A.远期互换
- B.零息互换
- C.交叉互换
- D.股权互换

答案：C

解析：金融互换是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。

货币互换是指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，本质上代表一系列远期合约。

利率互换是指交易双方同意交换利息支付的协议。

交叉互换是利率互换和货币互换的结合，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。

【单选-4】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

答案：D

解析：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。

【注意】

一是拥有期权合约，说明投资者是期权的买方；

二是购买相关资产，说明投资者买入的是看涨期权。

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。

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。

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。

【单选-1】2015年2月16日，中国外汇交易中心在银行间外汇市场推出了（ ）。

- A. 外汇掉期交易
- B. 外汇期权交易
- C. 货币掉期交易
- D. 标准化人民币外汇掉期交易

答案：D

解析：2015年2月16日，银行间外汇市场推出了标准化的人民币外汇掉期交易。这不仅为银行间外汇掉期市场提供了一种新的成交渠道，而且标志着银行间外汇市场产品和交易机制不断创新，有助于促进我国银行间外汇衍生品市场健康发展。

【多选-2】目前，我国已经推出的金融衍生品有（ ）。

- A. 股指期货
- B. 国债期货
- C. 利率互换
- D. 债券远期
- E. 上证60ETF期权

答案：ABCD

解析：2005年以前，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。

2010年1月8日，国务院同意批准推出股指期货品种，并于2月22日正式启动开户。

2013年9月6日，国债期货正式上市交易。

上海证券交易所于2015年2月9日上市交易**上证50ETF期权合约品种**(E项错误)。

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

第二章 金融市场与金融工具

第一节 金融市场与金融工具概述

第二节 货币市场及其工具

第三节 资本市场及其工具

第四节 金融衍生品市场及其工具