

2009年国际商务师考试辅导：衍生金融工具国际商务师考试
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/639/2021_2022_2009_E5_B9_B4_E5_9B_BD_c29_639429.htm 把国际商务师站点加入收藏夹

欢迎进入：2009年国际商务师课程免费试听 更多信息请访问

：百考试题国际商务师、百考试题论坛国际商务师

一、衍生金融工具市场的产生与发展 1. 概念衍生金融工具又称为派生金融工具，是在原形金融资产(如货币、外汇、股票、债券等)交易基础上派生出来的各种金融合约，这种合约的标的物可以是原形金融资产，如货币期货.也可以是原形金融资产的价格(如利率、汇率、股票价格指数等)，如股票价格指数期货.还可以是买卖某种金融资产的选择权，如外汇期权。衍生金融工具市场就是以各种金融合约为交易对象的交易场所。

二、 金融期货 (一)期货合约的含义 1、 期货合约是指规定买卖双方在未来某一特定时间和地点交收某种特定资产并在特定场所交易的标准化合约。这里的特定场所是指提供可供交易的期货合约的交易所。为了便利交易，交易所详细规定期货合约的标准化条款，如资产的数量、品名、品质、交易时间、交割时间和交割地点等，交易双方只需要就价格达成一致即可。金融期货是由普通的商品期货发展而来的，其标的资产是金融资产，包括外汇期货、利率期货、股指期货和黄金期货。 2、 多头和空头。买入期货拥有期货多头，如果期货价格上升则获利，价格下降则受损。持有期货多头意味着预期期货价格上升，在下价格上升的赌注。反之，持有期货空头是在下价格下降的赌注。 (二)期货交易的基本规则 1、 会员制。期货交易是在交易所内进行的，只有获得会员资格的

个人才可以派代表在交易大厅从事期货买卖。一般投资者不能自己进入期货交易所买卖外汇期货，必须通过期货经纪商以各种定单(委托指令)形式指示场内经纪人代为买卖期货合约。定单是限定场内经纪人买卖合约的条款，主要内容包括买入或卖出、期货合约数量、交割期、货币种类、交易地点、交易价格和委托有效期等。

2、保证金制度。期货合约每日都产生盈亏，一方盈利就必然有另一方亏损，为了保证买卖双方履约，期货交易实行保证金制度。在会员将外汇期货交易的凭证交到清算所并经确认后，交易所的清算所就成为卖方的买方和买方的卖方，原来的买卖双方就不存在交易关系，违约风险转移到清算所，买卖双方之间不存在对方违约的风险。为了防止违约，清算所要求交易双方存入保证金。客户期货头寸的每日盈亏反映在账户中保证金的增减。例如，如果某日外汇期货价格上升，多头盈利而空头亏损，盈利记入持有期货多头的投资者的保证金账户，亏损则从持有期货空头的投资者的保证金账户中扣除。

3、盯市操作。盯市操作是指期货头寸每日计算盈亏。如果当日期货价格上涨，期货多头盈利，空头亏损，从而在持有期产生一笔现金流量，盈亏的计算根据收盘价计算。

(三)欧洲货币期货 欧洲货币期货是利率期货，其标的资产是银行同业之间拆放欧洲货币的利率。在价格上升时，多头一方获利而空头一方受损。价格下降时则相反。例如：欧洲美元期货的价格以3个月LIBOR为基础，每一份合约的名义本金为100万美元，欧洲美元期货的价格被定义为： $100 - 3\text{个月远期欧洲美元利率} \times 100$ 假如，3个月远期欧洲美元存款利率为9.63%，则欧洲美元期货的价格为90.37(100-9.63)。当利率上升时，欧洲货币期货价格下降，空头

获利而多头受损.因此,如果投机者预期利率上升,则卖出期货而处于空头状态.

(四)金融期货的作用：Oslash. 投机：期货的价格是不断变化的，投机者可以根据对期货未来价格的预期来买卖期货，以获取价差。如果预期期货价格上升，则买进该期货，持有期货多头.反之，预期期货价格下降，则卖出该期货，持有期货空头。如果预期和实际发生的情况一致，投机者将获利，否则将遭受损失。

三、金融期权

(一)期权合约

1、定义：期权合约是买卖权利的合约，赋予合约买方按照协定的价格买入或卖出特定数量某种资产的权利。合约的协定价格也称执行价格，是指在买方要求执行期权时买卖该资产的价格。对于合约的买方来说，期权是一项权利，既可以执行，也可以不执行。对于合约卖方来说，只能被动地接受对方的要求。期权的买方将价格变动的风险转移给卖方。期权的买方要向卖方支付购买这项权利的费用叫作期权费。

2、期权合约的分类

(1) 买权和卖权 针对期权的内容不同，期权分为买权和卖权。买权也称看涨期权，它赋予期权买方按照协定价格买入某种特定资产的权利.卖权也称看跌期权，它赋予期权买方按照协定价格卖出某种特定资产的权利。

(2)美式期权和欧式期权 期权根据执行条件不同，分为美式期权和欧式期权。美式期权是指在到期之前任何时间都可以要求执行的期权.欧式期权是指只能在到期日当天才可以要求执行的期权。显然，美式期权的权利更大，所以期权费也高。

(二)外汇期权

1、定义：外汇期权又称货币期权，是赋予期权买方按照协定价格买入或卖出特定数量某种货币的权利的合约。

2、 外汇期权根据协定汇率和标的资产的价格之间的关系，可以分为：实值期权指如果立即执行期权，期权持有者能够获

得正的现金流量。如果买权的协定价格低于市场汇率，或者卖权的协定汇率高于市场汇率，则为实值期权。只有在期权处于实值状态时，期权的买方才会要求执行期权。虚值期权指如果立即执行期权，期权持有者的现金流量是负的。如果买权的协定价格高于市场汇率，或者卖权的协定汇率低于市场汇率，则为虚值期权。在期权处于虚值状态时，期权的买方不会执行期权，让其到期自动失效。两平期权指如果立即执行期权，持有者的现金流量为零。

(三)金融期权的作用 期权也可以用来套期保值或者投机。Oslash. 投机 如果投机者预期即期汇率将上升，有可能高于协定汇率与期权费之和，就可以通过买进该货币的买权来获利.反之，则买进卖权。

四、利率互换和货币互换 (一)互换的含义 互换是一种金融交易，交易双方在一段时间内通过交换一系列支付款项，这些款项既可以同时包括本金和利息支付，也可以只包括利息支付，以达到双方互利的目的。在资本市场上，互换分为利率互换和货币互换。

1. 利率互换是在一段时间内交易双方根据事先确定的协议，在一笔象征性本金数额的基础上互相交换具有不同特点的一系列利息款项支付。在利率互换中，交易双方不进行任何本金款项的交换，只涉及利息款项支付的交换。利率互换主要有三种：

- 息票利率互换，即同种货币的固定利率与浮动利率的互换。
- 基础利率互换，即同种货币以一种市场利率为基础利率的浮动利率与以另一种市场利率为基础利率的浮动利率的互换。
- 交叉货币利率互换，即一种货币的固定利率与另一种货币的浮动利率的互换。

例：假设A，B公司都想借入1000万美元贷款，A想借入浮动利率贷款，B想借入固定利率贷款。A公司在固定利率市场上有比较优

势，B公司在浮动利率市场上有比较优势。利用比较优势互为对方借款，降低筹资成本。通过发挥比较优势并互换，双方的筹资成本降低0.50个百分点： $=11.20\% \text{ LIBOR}$

$0.3\% - 10.00\% - \text{LIBOR} - 1.00\%$ 2. 货币互换是交易双方根据事先

确定的协议，在未来一段时期内互相交换币种不同的一系列支付款项。货币互换包括期内的一系列利息交换和期末的本金交换。货币互换与外汇市场上的掉期交易是有区别的，掉期交易只在协议最初日和到期日对两种货币的本金数额进行交易，而没有一系列利息款项的交换。

(二) 互换交易的主要作用

1、降低交易成本 双方拥有各自的筹资优势，通过互换交易使双方扬长避短。例如，已知A公司的信誉等级高于B公司，若发行为期5年的欧洲美元固定利率债券，A公司需要支付8%的利率，B公司需要支付10%的利率。若发行浮动利率债券，则A公司需要支付的利率是LIBOR 0.25%，B公司需要支付的利率是LIBOR 0.75%。

现在A公司需要浮动利率筹资，B公司需要固定利率筹资。如果不存在互换，双方根据各自需要采用相应的筹资方式，那么筹资成本之和为LIBOR 10.25%。

如果双方根据各自的优势，并通过互换实现自己的筹资需要，即A公司采用固定利率筹资，B公司采用浮动利率筹资，并进行利率互换，那么双方的筹资成本之和为LIBOR 8.75%。

这样，筹资成本就降低了1.5% ($\text{LIBOR } 10.25\% - \text{LIBOR } 8.75\%$)，根据双方互利的原则，每一方的筹资成本降低0.75%。

2、转嫁利率和汇率的风险 例如，某公司发行一笔为期7年的固定利率日元债券，每年付息一次，筹集的资金用于采购生产设备，但是该公司的收入是美元而不是日元。这样，公司的日元债务存在着汇率风险，因为如果日元对美元升值，则公司要用

更多的美元来买日元还款。为控制汇率风险，公司可以与银行做一笔货币互换交易，将日元债务转化为与收入匹配的美元，使用的汇率为USD1=JPY130.00。这样，无论以后汇率如何变动，公司还本付息的美元数量都不会发生变化，从而避免了汇率风险。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com