

@9月财经新势力

衍生品是在原生金融产品的基础上派生出来的各种合约及其组合形式的总称。前面外汇市场中提及的远期外汇交易、外汇期货交易等，以及货币市场中提及的可转换公司债券等均属于衍生品工具范畴。衍生品在中国出现时间不长，尚处于起步发展阶段。衍生品的价值有目共睹，但是其风险也是不容忽视的，2009年8月5日，中国银监会下发了《关于进一步加强银行业金融机构与机构客户交易衍生产品风险管理的通知》，对境内银行和企业客户开展金融衍生品交易的流程进行更严格的规范。目前，我国衍生品市场主要包括以下几种工具。

远期合约

远期合约是相对简单的一种金融衍生工具

。合约双方约定在未来某一日期按约定的价格买卖约定数量的相关资产。

远期合约主要有远

期利率协议、远期外汇合约、远期股票合约等。远期合约主要具有以下特点:

1.非标准化合约，一般在场外交易，流动性较差。

2.由于采用了一对一的交易方式，交易事项可以协商确定，较为灵活，金融机构或大型工商企业通常利用远期合约作为风险管理手段。

3.非集中交易同时也带来了搜索困难，交易成本较高，且从合约签订到交割期间不能直接看出履约情况，存在较大的对手

违约风险。4.合约到期必须交割，不可实行反向对冲操作来进行平仓。

期货

期货是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量标的物的标准化合约。期货具有以下主要功能:

1.价格发现。期货交易是公开进行的对远期交割商品的一种合约交易，在这个市场中集中了大量的市场供求信息，综合反映供求双方对未来某个时间供求关系变化和价格走势的预期。

2.规避风险。期货交易产生，为现货市场提供了一个规避价格风险的场所和手段，其主要原理是利用期现货两个市场进行套期保值交易。

即在期货市场上买进或卖出与现货市场上数量相等但交易方向相反的期货合约，使期现货市场交易的损益相互抵补。

锁定企业的生产成本或商品销售价格，保住既定利润，规避价格风险。按照标的物的不同，期货可分为商品期货与金融期货两大类。

1.商品期货，商品期货是指标的物为实物商品的期货合约。

商品期货历史悠久，种类繁多，主要包括农副产品、金属产品、能源产品、工业产品等几大类。目前，我国可以上市交易的期货商品有以下种类。

(1)上海期货交易所:

铜、铝、锌、铅、镍、锡、黄金、白银、螺纹钢、线材、热轧卷板、原油、燃油、沥青、天然橡胶、20号胶、纸浆期货。

(2)大连商品交易所:

玉米、玉米淀粉、黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油、棕榈油、纤维板、胶合板、鸡蛋、聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯、焦炭、焦煤、铁矿石、乙二醇期货。

(3)郑州商品交易所:

强麦、普麦、棉花、白糖、菜籽油、早籼稻、油菜籽、菜籽粕、粳稻、晚籼稻、棉纱、苹果、红枣、PTA、甲醇、玻璃、动力煤、硅铁、锰硅、尿素期货。

目前我国上述3大商品期货交易所的交易品种涵盖了农产品、金属、能源、化工四大领域，期货市场的交易规模不断扩大，现有交易品种的价格发现功能和套期保值功能得到有效发挥。

以沪铜合约为例，2018年沪铜合约的成交量为1.02亿手，日均成交金额达1068亿元

。

2013年7月5日，上海期货交易所黄金、白银期货合约夜盘交易正式上线，这是我国期货市场夜盘交易的起源。

截至2019年7月底，除线材、鸡蛋、苹果等少数几个品种之外，大部分商品期货都开展了夜盘交易。

夜盘交易的推出，一方面可以促进国内外价格的及时联动，增强我国期货市场的价格影响力；

另一方面可以缓解部分国际联动性较强品种持仓隔夜风险和价格不连续的问题，提升期货市场服务实体经济的广度和深度。

2.金融期货，金融期货是指协议双方约定在将来某一特定时间按约定的价格、交割地点、交割方式等条件，买入或卖出一定标准数量的某种特定金融工具的标准化协议。

是中国金融市场发展过程中的又一个里程碑。目前，我国可以上市交易的金融期货有以下种类。

(1)股票价格

指数期货:沪深300(IF)、中证500(IC)、上证50(IH)指数期货。

股票价格指数期货的相继推出，为我国股票市场提供了系统性风险的规避工具。

表 3-2 中国金融期货交易所 2018 年度国债市场交易概况

指标	数值	同比变动	同比增减
成交量(万手)	1086.57	-390.46	-26.44%
成交额(万亿元)	10.38	-3.70	-26.29%
交割量(手)	9140	1078	13.37%
交割金额(亿元)	93.39	15.71	20.22%
持仓量(年末,手)	80060	-27343	-25.46%
成交量(日均,万手)	4.47	-1.58	-26.12%
成交额(日均,亿元)	427.24	-150.01	-25.99%
交易天数	243	-1	-



掉期

掉期又叫互换，是当事人按照商定的条件，在约定的时间内交换不同金融工具的一系列支付款项或收入款项的合约。

掉期合约主要有货币掉期、利率掉期和外汇掉期等类型。

货币掉期是指两种货币资金的本金交换，我国银行间外汇市场实行会员制管理，

中国外汇交易中心在中国人民银行和国家外汇管理局的领导下为会员提供货币掉期交易系统，组织人民币兑美元、港元、日元、欧元和英镑的货币掉期交易；

根据《人民币利率互换交易操作规程》，利率互换交易单笔名义本金金额以万元为单位，最小交易量为10万元，最小变动单位为1万元。

互换利率为年利率，保留至小数点后第4位。外汇掉期又称时间套汇，是指在同一个外汇市场上同时进行买卖期限不同而金额相等的外汇。

根据期限品种不同，外汇掉期包括即期对远期的掉期交易、一天掉期交易即隔夜掉期交易以及远期对远期的掉期交易。

其中，一天掉期又可分为今日掉明日(today/tomorrow)、明日掉后(tomorrow/next)和即期掉次日(spot/next)。

掉期交易有利于进出口商进行套期保值，也为证券投资者以及银行提供了规避汇率风险的有效手段。

根据中国外汇交易中心的数据，截至2019年7月底，人民币利率互换业务制度备案机构有456家，利率互换交易确认业务参与机构有418家，

利率互换报价机构有国家开发银行、工商银行、农业银行、建设银行、中国银行、交通银行等21家银行以及平安证券。

2019年上半年，人民币利率互换市场达成交易11.4万笔，同比增长24.1%；名义本金总额为8.28万亿元，同比下降25.9%。

从期限结构来看，1年及1年期以下交易最为活跃，名义本金总额达4.8万亿元，占总量的58%。

从参考利率来看，人民币利率互换交易的浮动端参考利率主要包括7天回购定盘利率和Shibor，与之挂钩的利率互换交易名义本金占比分别为74.7%和23.6%。

2019年7月，人民币外汇掉期成交金额达98102.97亿元，其中，隔夜掉期成交18290笔，交易规模为55283.48亿元；

即期对远期的成交笔数为25173笔，成交金额为37562.77亿元；远期对远期则成交1779笔，成交金额为5256.71亿元。