

利率期货与期权



复旦博学

金融学系列

复旦博学

金融学系列

复旦博学

金融学系列

复旦博学

金融学系列

◆ 卢文莹 编著

复旦大学出版社



金融学系列

F830.9/219

2008

利率期货与期权

■ 卢文莹 编著

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

利率期货与期权/卢文莹编著. —上海:复旦大学出版社,2008.1
(复旦博学·金融学系列)
ISBN 978-7-309-05868-0

I. 利… II. 卢… III. ①利率-期货交易②期货交易 IV. F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第196498号

利率期货与期权

卢文莹 编著

出版发行 复旦大学出版社 上海市国权路579号 邮编 200433
86-21-65642857(门市零售)
86-21-65100562(团体订购) 86-21-65109143(外埠邮购)
fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

责任编辑 徐惠平 鲍雯妍
总编辑 高若海
出品人 贺圣遂

印刷 上海浦东北联印刷厂
开本 787×960 1/16
印张 9.5
字数 171千
版次 2008年1月第一版第一次印刷
印数 1—4 100

书号 ISBN 978-7-309-05868-0/F·1335
定价 18.00元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

A large, faint watermark of the Fudan University seal is centered on the page. The seal is circular and contains the Chinese characters '復旦大學' (Fudan University) in the center, with '1905' at the bottom and '博學切問' (Bo Xue Qie Wen) at the top. There are also two stars on either side of the central characters.

“博学而笃志，切问而近思。”

（《论语》）

博晓古今，可立一家之说；
学贯中西，或成经国之才。

作者简介

复旦大学经济学博士、高级经济师。现任上海证券交易所研究中心高级研究员、上海市高级专家、上海市金融工作委员会专业带头人。

历任

香港招商局金融集团助理总经理兼中国事业部总经理，同时出任招商局集团多家公司董事，其中包括香港友联银行中国业务管理公司执行董事、中国基金管理有限公司董事、国通证券责任有限公司董事、雅宏国际有限公司董事等职务；

招商银行上海分行国际业务部高级经济师；

交通银行—上海新世纪金融租赁有限公司总经理办公室主任；

上海国泰证券公司证券分析师。

参与并主持过多项大型的跨国和国内并购案。如香港招商局金融集团的组建；起草香港招商局集团公路和基建上市方案；主持审议了招商银行和国通证券公司扩股方案；参与了香港友联银行与中国工商银行的收购兼并、票据的发行与资产管理工作；招商局中国基金管理公司的管理和项目的审定工作，出版专著4部和主编专业书籍10余部，发表论文70余篇等等。

内 容 提 要

本书系统介绍了利率（国债）期货和期权产品及其国际经验，分析了两者在我国发展的必要性与可行性，并探讨其在中国可能采取的合约形式。全书主要介绍利率期货与期权产品的特点、产生与发展；利率期货与期权产品的原理与交易策略；利率期货与期权产品的风险及其管理；世界主要利率期货与期权市场；我国利率期货的历史与经验；利率衍生产品在我国发展的必要性与可行性。

充分了解利率衍生产品的特点、国际经验，对于更好地发展中国证券市场具有重大意义。

目 录

导言	1
1 利率期货与利率期权概述	4
1.1 利率期货概述	4
1.2 利率期权概述	9
2 利率期货和期权合同的定价与交易策略	14
2.1 利率期货的定价原理	14
2.2 利率期权的定价原理	19
2.3 国债期货的交易策略	27
2.4 利率期权的交易策略	30
3 利率期货和期权的风险管理	39
3.1 利率期货风险的类型	39
3.2 利率期货风险的评估	41
3.3 利率期货风险监管的国际经验	44
3.4 利率期权的风险量度	49
4 世界主要利率期货和期权市场	54
4.1 美国国债期货市场	54
4.2 欧洲主要国债期货市场	58
4.3 亚洲的国债期货市场	60
4.4 美国主要期货交易所利率期权合约	61

4.5 欧洲期货交易所(Eurex)利率期货期权合约	68
5 利率期货和期权在中国的产生与发展	71
5.1 国债期货的发展历程	71
5.2 关于“3.27”国债期货事件的回顾与思考	75
6 我国恢复和发展国债期货的必要性和可行性	81
6.1 我国恢复和发展国债期货的必要性	83
6.2 我国开展国债期货的条件分析	85
6.3 国债期货的合约设计	88
6.4 国债期货的交易与结算制度	105
6.5 我国国债期货风险监管制度设计	110
参考文献	123
附录1 期货交易管理条例(全文)	125
附录2 远期利率协议业务管理规定	145
后记	148

导 言

利率期货是以债券类证券为标的物的期货合约,而利率期权是收益在某种程度上依赖于利率水平的期权,它们都是关于利率变化的权利(义务),是利率衍生产品工具。

利率衍生产品产生于 20 世纪 70 年代的美国,当时美国经济处于滞胀阶段:一方面通货膨胀率居高不下;另一方面,经济发展出现停滞。同时,两次石油危机的产生,更加剧了该时期的恶性通货膨胀。当时推动利率衍生市场产生、发展主要有三方面的因素:首先,布雷顿森林体系崩溃后,浮动汇率代替固定汇率,不少国家又逐步放松了利率管制,全球金融自由化的浪潮导致各国汇率、利率的剧烈波动,在国际、国内环境的影响下,美国利率波动的幅度和范围也不断扩大,到 20 世纪 70 年代末,美国的利率水平每个月都在改变。而国债等债券是利率敏感型证券,其价格受市场利率的影响很大,利率的频繁波动使国债持有者面临很大的市场风险。为了减少和规避风险,达到保值和盈利的目的,现代衍生金融产品作为有效手段有着强烈的市场需求。

其次,经济全球化带动了金融活动和金融市场的全球化。布雷顿森林体系解体后,大量资金跨国流动,石油和国际债务危机在一定程度上推动了国际金融市场的发展。美国等发达国家为解决严重的财政赤字问题,大量发行政府债券,并普遍放松了对国内外金融机构和外国投资者的限制。1990 年美国在本来就较为宽松的外汇管制基础上进一步取消了对外资银行的某些限制;此外还取消了对银行存款利率上限的规定等。发展中国家的债务危机迫使其利用证券市场筹资,从而促成了证券市场的国际化。各国金融市场不断发展融合,竞争更为激烈,也大大推动了美国的金融市场创新活动。

第三,美国引领的全球信息和科技革命为其衍生产品市场的发展提供了客观物质基础。现代电子通讯技术和计算机技术的广泛应用,使交易信息的收集、分析评估和风险管理变得更加简单高效。

1976 年 1 月 6 日,芝加哥商业交易所(CME)国际货币市场(IMM)开办了 90 天短期国债期货交易。该期货品种一经推出,就获得了极大反响,曾在 1970 年代末主宰了短期利率期货市场。

美国利率衍生产品产生的经历与发展规律,对于揭示我国固定收益证券市场的进一步发展规律有着非常重要的借鉴意义。我国债券品种较少,衍生产品更为单一。就国债来说,我国发行的国债品种较为单一,种类少,与其他国家相比,差距较大,各种债券品种的期限结构也很不完善,甚至短期国债工具还是空白。1981—1995年发行的国债中,偿还期限为3年的债券的发行总量占发行总量的比重为65.85%,这种局面在1996年以后虽有所改变,增加了3个月期、7年期及10年期等几个新期限品种,但与国际相比,还有很大的差距。由于缺少短期的市场工具,众多机构投资者的富余资金只能去追逐长期国债,长债短炒,从而带来了国债市场的长期利率风险。相对于股市,债券市场受到的关注也较少,市场的法律制度和法制理念相对滞后,并且因为没有建立统一的债券后台登记托管系统,交易所债券市场和银行间债券市场并存而且相互分割。

我国自2000年以来,有序推进利率市场化。目前利率市场化水平已经大大提高,市场化除存贷款利率外,其他商业性利率均已放开。当前央行在不断推进利率改革的同时,也在着力推出各种有利于分散和规避风险的工具,利率互换的推出为商业银行调整资产负债结构、资产期限结构、规避和分散利率风险提供了一个出口。目前利率互换还是指固定利率与浮动利率之间的互换,随着利率互换范围的不断扩展,固定利率间、浮动利率间等方面的利率互换也将随即推出。可以预见,利率期货和利率期权等衍生品均将不断亮相。这些具有价格发现和风险分散功能的金融产品的推出,将为商业银行等金融机构规避和处置利率风险提供多层次的出口。上述产品推出及其交易,除了可在银行间市场交易外,在交易所市场更有广大的空间,中国债券市场在交易机构方面形成了国债一级自营商制度;在结算上形成全国国债统一托管结算系统;在投资者队伍上,随着金融知识的普及,队伍也逐步趋向成熟。

经过20余年的快速发展,我国债券市场规模不断扩大,这为利率期货推出提供了市场基础。这表现在:① 现货市场规模不断扩大,国债余额逐年增加,为开展利率期货创造了良好的现货基础条件。② 国债品种日趋丰富。在期限上,1996年开始发行10年期等长期国债,完善了国债的期限结构,为开展中、长期国债期货品种创造了条件。截至2005年6月30日,国债市场上共有60种国债可供交易。我国国债结余的期限结构基本处于合理、均衡的分布。在品种结构上,除原有的固定利率债券和浮动利率债券保持发行之外,我国还发行了基准利率债券,突显了国债利率市场化的大方向。③ 二级市场价格波动大,成交活跃。以2003年11月—2005年6月为例,国债市场指数周收益率为1.48%,标准差为0.42。国债现券交易价格随着利率不断调整,波动幅度变大,投资债券市场与参与债券回购等交

易的风险突现,市场对于能够抵冲风险的灵活便捷的利率衍生产品有着巨大的潜在需求。

从法律角度来看,近年来法律法规的不断完善使中国商品期货市场逐步走向法治管理,同时也为改善金融衍生产品市场的发展奠定了基础。为了适应证券市场不断发展的新局面,新的《证券法》已颁布与实行,《期货法》正在酝酿出台。日趋完善的法制体系为利率衍生品市场的发展提供了法制保障。

从市场监管与风险防范机制方面来看,法制体系的完善使期货市场的发展有法可依,期货市场自身的风险管理机制也是市场稳定发展的关键。目前,我国期货市场的风险管理体系已经初步形成。经过对多年来经验教训的总结,我国证券交易所、期货交易所的风险管理能力大幅度提升。一是交易所期货合约设计能力提高,可以杜绝因合约设计缺陷导致的交割风险和人为操纵市场的行为。二是证券与期货交易的电子交易系统不断升级与完善。我国期货交易所采用的电子交易系统基本上可以做到会员(客户)保证金的逐笔交易盯市,即时监控会员(客户)的结算风险。同时,还增加了对电子交易单笔最大下单手数的限制,使会员(客户)的非理性交易行为得到制约。完善的电子交易系统也有利于交易所对相关投资人的数据流监控,保障交易的合规性。三是期货交易的风险管理制度基本完善。我国期货交易所都执行了大户报告制度、持仓限额制度、涨跌停板制度、风险准备金制度、强行平仓制度等较为成熟完善的风险管理制度,并根据市况变化调整相关参数,使市场风险被约束在可控范围内,最大可能地避免风险连动带来的恶性后果。因此,从风险的角度上来讲我国目前的证券交易所与期货交易所都有能力建立比较完善的风险防范机制,而商品期货的发展也为我们完善利率期货和其他衍生品的风险控制提供了重要的经验。

利率衍生产品的重要意义与目前我国固定收益市场的发展阶段决定了如利率期货与期权的金融产品将是今后证券市场发展的一个重头戏。充分了解这类产品的特点、国际经验,总结我们过去在开发类似产品方面的经验教训,对于更好地设计产品、实施具体产品计划都有着非常重要的意义。本书将系统介绍利率(国债)期货和期权产品及其国际经验,分析两者在中国发展的必要性与可行性,并探讨其在中国可能采取的合约形式。本书的第一章介绍利率期货与期权产品的概念、产生与意义;第二章介绍利率期货与期权产品的定价与交易策略;第三章介绍利率期货与期权产品的风险及其管理;第四章介绍世界各主要利率期货与期权市场;第五章主要介绍我国利率期货的历史与经验;第六章阐述了利率衍生类产品在我国发展的必要性与可行性,为国债期货产品的设计与风险控制提供思路。

1 利率期货与利率期权概述

1.1 利率期货概述

1.1.1 利率期货的概念和分类

20 世纪 70 年代之后,西方货币体系和世界经济格局都发生了深刻的变化,国际金融市场随之也产生了重大变革,出现了诸多金融创新,其中出现的金融期货为最典型的代表。金融期货是金融衍生品的一种,它是为管理汇率、利率等价格波动风险而建立的一种保护性工具,具体包括外汇期货、利率期货及股票指数期货。

利率期货的基础资产是债券类证券,是以债券类证券为标的物的期货合约,它可以避免因利率波动所引起的证券价格变动而带来的风险。利率期货的主要产品则是国债期货,它是政府债券为标的物的期货合同。在这份合同里,买入者同意在约定的日期以约定的价格买入一定数量的某种国债;卖出者同意在约定的日期以约定的价格卖出一定数量的某种国债。下文将以国债期货为主要对象,介绍利率期货。

国债期货一般可分为短期国债期货和长期国债期货,前者大多以银行同业拆借市场 3 月期国债为标的物;后者大多以 5 年期以上长期债券为标的物。目前,在期货交易比较发达的国家和地区,国债期货已超过商品期货而成为成交量最大的一个类别,国债期货的成交量甚至已占到整个期货交易总量的一半以上。

1.1.2 国债期货的产生与发展

国债期货产生于 20 世纪 70 年代的美国,当时美国经济处于滞胀阶段:一方面通货膨胀率居高不下;另一方面,经济发展出现停滞。导致这一状况的原因主要有两个:凯恩斯主义政策及 20 世纪 70 年代的两次石油危机。凯恩斯扩张性的财政政策和货币政策,在美国经济的发展中取得了一定的成果,但是,好景不长,20 世纪 60 年代后半期,美国经济则开始走向它的反面,转化为经济停滞和物价的快速上涨。同时,两次石油危机的产生,更加剧了该时期的恶性通货膨胀

胀。国际上,实行了 30 多年的国际货币体系——布雷顿森林体系崩溃,各国从以美元为中心的固定浮动汇率改而采用浮动汇率。这一汇率制度的改变不可避免地冲击了利率水平。一方面为克服浮动汇率的弊端,保持汇率的稳定,有时不得不动用汇率机制以调节汇率水平;另一方面,汇率波动,使资本流出入更加频繁,助长了外汇投机活动,加剧了国际金融市场的动荡与混乱,各国的利率水平难以保持稳定水平。

在国际、国内环境的影响下,美国利率波动的幅度和范围也不断扩大,到 20 世纪 70 年代末,美国的利率水平每个月都在改变。而国债等债券是利率敏感型证券,其价格受市场利率的影响很大,利率的频繁波动使国债持有者面临很大的市场风险,市场上急需国债避险工具的出现。国债期货正是在这样的情况下应运而生的。1976 年 1 月 6 日,芝加哥商业交易所(CME)国际货币市场(IMM)开办了 90 天短期国债期货交易。该期货品种一经推出,就获得了极大反响,曾在 20 世纪 70 年代末主宰了短期利率期货市场。

国债期货的产生具有重要意义。第一,直接为金融市场提供了一种非常重要的避险工具。第二,国债期货是一种利率期货,属于金融期货,其产生不仅使利率期货的发展上了新的台阶,也极大地推动了金融期货的发展,更是一种重要的金融创新。第三,国债期货是金融市场发展的必然产物,反过来也促进了金融市场的发展。这与国债期货交易效率是密不可分的。

随后,国债期货便得到了迅速的发展,不同币种、不同期限的国债的期货合约不断涌现。英、日、法、意、德等其他各国也纷纷推出了各种币种的国债期货合约。

随着利率自由化的完成,金融产品的价格开始由市场决定,工商企业和银行等金融机构面临着更多利率风险,利率风险是客观存在的。而国债期货归根结底是一种利率期货。由于国债的高信用、足够的供给、众多的期限结构,使国债期货成为一种很强大的利率风险保值工具。正是由于利率自由化,对国债期货的需求很大,所以国债期货发展很快。

1.1.3 国债期货合同的功能

国债期货是应管理汇率和利率变动的需要而产生的。在几十年来的实践中,一直发挥着良好的作用。以下主要针对操作者对国债期货交易的三种目的:套利、保值和投机,讨论国债期货的不同功能。

1.1.3.1 套利功能

套利是利用国债现货市场和国债期货市场的价格差异赚取利润的交易行

为。套利行为的主要功能是将国债现货市场与期货市场紧密联系在一起,使它们的价格能同方向变动,尤其在国债期货的交割期,现货与期货的价格几乎是趋同的。

1.1.3.2 套期保值功能

国债期货市场的套期保值一般是指,投资者为了防御国债市场上价格的逆向运动而造成的损失所采取的抵消性的金融技术。通常的做法是,投资者预计将来要在现货市场上买进或卖出国债,于是现在在期货市场上也买进或卖出国债期货合约,以使将来在期货市场上对冲时,刚好和现货市场上的交易相反。

因此,国债期货所表现的套期保值功能主要有以下几点:

- (1) 规避国债现货交易的风险。
- (2) 可以用来保值,即使投资的收益或融资的成本能控制在一定范围内。
- (3) 可以用套期保值改变国债的期限结构。
- (4) 有助于金融机构资产负债管理。
- (5) 促进银行表外业务的发展。

1.1.3.3 投机功能

国债期货产生的原因主要是为了满足套期保值者转移利率风险、稳定收入的需要,这也是国债期货的主要功能。然而,国债期货的投机性操作也很重要。所谓投机是指预测价格变动趋势,承担价格变动风险,在国债期货市场上不断买进、卖出期货合约,希望在价格的经常变动中获取潜在收益的行为。可以看出,投机行为的主要特征是:①以预期作为行为的依据;②以获取高额利润为目的;③存在遭受巨额损失的风险;④充分利用市场价格波动;⑤纯粹在国债期货市场上交易,不涉及国债现货市场。

1.1.4 国债期货的交易机制

国债期货交易是在交易所的交易厅内进行的,其中有的在专门的交易所进行交易。由于是场内交易,因此具体的国债期货交易机制根据不同的交易所的规定有所不同,但总体而言,有着相同的过程。

1.1.4.1 开立账户

国债期货投资者向交易所的会员经纪商开立账户,包括签署“风险揭示声明书”、“商品交易账户协议书”等表格及文件,交纳足够的保证金后,就有资格授权经纪行代为买卖合同,随时进行交易。

1.1.4.2 发出订单

投资者向经纪人下达交易指令,即订单,委托经纪人进行交易。其中主要有

以下订单：

(1) 市价订单

在投资者想购买或出售一份期货合同时，他必须把价格和订单的执行条件明确地告诉期货经纪人。最简单的订单（从投资者角度看也是最具风险的订单）是市价订单。在发出市价订单后，只要订单委托传到交易所场内，市价订单将在可利用的最好价格上成交。市价订单的风险是在发出订单的时间和订单到达场内的时间之间的价格在不利的方向上运动。目前，中国的交易所不支持市价订单。

(2) 限价订单

为了避免用市价订单带来的风险，投资者可以发出限价订单。在一份限价订单里，投资者列明执行订单的价格限制。买入限价订单只有在指定的价格上或更低的价格上，经纪人才能为委托的投资者买入期货合同。同样，卖出限价订单只有在指定的价格上或更高的价格上，经纪人才能为委托的投资者卖出期货合同。这个指定价格也叫做限止价格。

限价订单的风险是不能保证订单一定能够执行。可能没法在指定的价格成交。即使期货市场里出现这个指定的价格或更好的价格，由于市场在这个价格上交易的时间不够长或数量不够多，无法使委托的所有订单成交。然而，限价订单的风险总是比市价订单的风险小。只要订单还没有执行，就可以根据当时的市场情况撤单或再修改限价订单中指定的价格，用限价订单的期货合同的交易者可以有更多的控制能力。目前，限价订单是我国证券交易所唯一支持的订单形式。

(3) 止损订单

限价订单是一种附有条件的订单：只有在市场上出现指定的价格或更好的价格时，限价订单才被执行。另一种附有条件的订单是止损订单。止损订单指出，在市场价格达到指定的价格前，止损订单将不会被执行；在市场价格达到指定价格时，止损订单成为市价订单，并且在可利用的最好价格上立即成交。止损订单里的指定价格也叫做止损价格。

(4) 止损限价订单

止损订单和限价订单的混合物是一种指定价格限止的止损限价订单。在市场价格达到止损价格时，止损订单成为市价订单，止损限价订单成为限价订单。

(5) 有条件市价订单

交易者可以发出的另一种订单是有条件市价订单。在市场价格达到指定的

水平时,有条件市价订单成为市价订单,这个特点是有条件市价订单和止损订单相像。在市场价格跌到指定水平时,为买入发出的有条件市价订单成为市价订单,和它相反的是,在市场价格升到指定的水平时,为买入发出的止损订单成为市价订单。类似的,为卖出而发出的有条件市价订单是在市场价格跌到指定的水平时成为市价订单。

(6) 营业时间订单和停业时间订单

指定只在工作日营业时间进行买入或卖出的订单是营业时间订单,指定只在工作日停业时间进行买入或卖出的订单是停业时间订单。

(7) 授权订单

为了能够让期货经纪人帮助自己在最好的价格上买入或卖出,交易者可以发出允许经纪人根据自己的判断决定在什么价格上成交的授权订单。授权订单向经纪人指出他可以成交合同的价格范围。

(8) 择一订单

是有一对同时发出的订单,但是一旦执行了其中的一个订单,另一个订单就自动地被取消了。

(9) 开放性订单或在取消前一直有效订单

订单可以指定有效时间,在这段时间里订单一直有效。有效时间可以是一天、一周、一个月或一天里的一段时间。在特别申明取消以前,开放性订单或在取消前一直有效订单均有效。如果没有制定有效时间,则一般假设订单只在委托日有效。对于某些订单来说,比如市价订单,因为它们是立即执行的,指定或不指定有效时间是没有关系的。

1.1.4.3 经纪人对客户指令的处理

在发达市场中,经纪人收到指令后,有权利和义务审核客户的指令能否执行,包括保证金水平是否足够、指令是否超过有效期和指令内容是否齐全等,从而确定指令的有效与无效。审核无误,则将订单交经纪公司的交易指令中心,中心接到订单后,在订单上打上时间戳记并检查订单有无疏漏,无误后,以电话方式迅速传给场内经纪人。

场内经纪人收到指令后,以最快的速度将指令输入计算机内,由计算机进行集合竞价并撮合交易,或者通过口头的讨价还价方式进行竞价。一旦交易达成,双方立即将有关的成交条件写在各自的交易卡上,然后这些交易卡被送往结算机构,作为双方的结算依据。

同时,交易成交后,在通知客户交易结果之前,要通过交易所内的电子信息设备将交易信息向交易所会员报告,交易所内电子报价板随时显示场内交易的

最新行情,向市场发布。

1.1.4.4 结算

交易成交后,场内经纪人将交易记录交结算所,由结算所进行当天的结算工作。包括结算交易账户,清算交易,核收履约保证金并使其维持在交易所所需的最低水平上,监管实货交割,报告交易数据等。结算所在注册后,发出保证金交给经纪公司,经纪公司把执行指令的结果通知客户,由客户确认。至此,国债期货交易流程全部完成。

1.1.4.5 保证金

在购买国债期货合同之前,必须在期货账号里为每份拟交易的合约存入交易所规定的最低保证金。随着交易的进行以及期货合同价格的改变,每个账户中要求的保证金金额也会随之改变,投资者也需要调整存入的保证金额度。

1.2 利率期权概述

1.2.1 利率期权的定义和类型

利率期权是一项关于利率变化的权利。买方支付一定金额的期权金后,就可以获得一项权利:在到期日按预先约定的利率,按一定的期限买入或卖出一定金额的标的资产。这样当市场利率向不利方向变化时,买方可固定其利率水平;当市场利率向有利方向变化时,买方可获得利率变化的好处。利率期权的卖方向买方收取期权金,同时承担相应的责任。

利率期权是收益在某种程度上依赖于利率水平的期权。近年来这种期权迅速流行起来。在 OTC 市场和场内交易市场都有不同类型的利率期权活跃的交易者(参见表 1-1)。利率期权类型多种多样:按照交易方式划分,可分为有组织的交易所场内交易期权和场外交易市场(Over-The-Counter,称 OTC)交易期权。按利率期限的长短,可分为基于短期利率基础上的期权和基于长期利率基础上的期权。按照期权是否可以提前执行,可以划分为欧式期权(Europe Option)和美式期权(American Option),欧式期权是只有在期权到期日才可以执行,而美式期权则可以在期权到期日之前的任何时间都可以执行。

按照标的资产,包括固定收益证券期权和利率期货期权。既可以针对现货开立期权合约,也可以针对期货合约开立期权。现货期权是以现货为标的资产的期权,期货期权是以期货为标的资产的期权。在交易所交易的期权主要有商品期权与金融期权两大类,其中所有的商品期权都是以商品期货作为标的资产