

新编金融交易 期货与期权知识

(日) 小林靖弘 著
(日) 清水正俊

董唯俭 译
王雅范

调期业务

中国金融

95
F830.9
361
2

SWAP OPERATION

调 期 业 务

新的金融交易 必备的财务知识

作者 小林靖弘
清水正俊

译者 董唯俭
王雅范

审校 孟庆赋



3 0074 1690 6

中国金融出版社



C

170623

(京)新登字 142 号

责任编辑:赵燕红

图书在版编目(CIP)数据

调期业务/(日)小林靖弘,(日)清水正俊著;董唯俭,王雅范译. —北京:中国金融出版社,1994

ISBN 7-5049-1317-0

I. 调…

II. ①小…②清…③董…④王

III. 调期业务—概论

IV. ① F 820 ② F 830

出版: 中国金融出版社
发行:

社址: 北京广安门外小红庙南街3号

邮编: 100055

经销: 新华书店

印刷: 统计局印刷厂

开本: 787毫米×1092毫米 1/32

印张: 5.5

字数: 117千字

版次: 1994年12月第1版

印次: 1994年12月第1次印刷

定价: 8.00元

印数: 1—3500册

中文版序言

利率调期和货币调期的业务量近几年来增加很快。到1993年年底,全球调期业务的签约金额已达10万亿美元之巨。

调期市场之所以能如此迅速发展扩大,主要原因有二:

其一、有效地运用利率调期和货币调期的业务手段,可以设计开发出象新型融资、新型存款、新型公司债等多种多样的新的金融商品。

其二、企业懂得了利用调期的手段来避免利率与汇价变动而产生的风险。

日本的银行及证券公司都十分重视从事调期业务的人才的培养和使用,在业务理论之研究与实践方面也投入相当大的力量。因为这当中大家都有一个共同的认识即:如果没有调期的交易手段,那么金融证券业务也将无法成立和进行。

中国经济目前正处于一个大飞跃的时期,企业的经营活动日益活跃,其必然会产生对调期业务的需求。

本书写作的主要目的是以简练的语言深入浅出地为刚从事调期业务的介绍调期业务的基本知识,并了解调期业务的全貌。限于我们的知识水平是否实现了当初写作的目的,就

只能拜托各位读者给予判断了。如果本书能对各位读者了解
调期业务是怎么回事,并对理解调期业务的主要优点及实务
有所帮助的话,我们将深感欣慰。

小林靖弘
清水正俊

1994年6月

前 言

在日本开始听到“利率和货币调期”这类名词也只是最近几年的事情。就整个世界而言,其历史也不长。这一业务的诞生可以说与1979年秋天美国改变金融政策密切相关。当时,美国正被居高不下的通货膨胀所困扰。因此,企图实现一个金融政策的大转变——把以利率诱导为主的作法转变为以管理货币供应量为重。这一转变发生了极大的影响。美国的利率马上出现了忽上忽下很不稳定的混乱局面,外汇汇价也受到了严重的波及。对于企业来说则面临着一个新的重要时代,即如何控制利率与汇价变动的风险。

举下面的例子则足以说明利率变动的风险之大。在美国有许多抵押贷款银行,主要经营对私人的贷款业务。贷款业务的主要内容是固定利率的住宅贷款,期限一般为50年或20年,而其贷款的资金来源却主要是借入浮动利率的短期资金。如果在通常一般情况下,长期利率高于短期利率,可以获取利差顺利经营。但金融政策改变后反而出现了短期利率远远高出长期利率的现象,且这一事态持续了很长一段时间。其结果,许多这类公司经受不住这种利差倒挂的困境而濒临破产。如果资金来源筹措的是长期固定利率资金的话则或许

可以避免。于是,在美国通过总结这一痛苦经验而诞生了利率调期业务,即把浮动利率的借款调换为固定利率的借款(SWAP)。

谈到货币调期,人们不会忘记促进这一业务迅猛发展的契机是1981年世界银行与IBM公司之间签署了调期业务协议,从此,调期业务市场急速扩大。持有美元债务的世界银行与持有瑞士法郎和马克债务的IBM公司之间通过调期这一技术相互交换了债务,给双方都带来了巨大的利益和产生了良好的效果。随着其内容的逐步公开,进一步帮助促成了调期业务的热潮与兴盛。

在日本,虽然目的各不相同,但随着金融市场的日益国际化、自由化,要充分利用利率调期、货币调期的企业则迅速增加。本书初版是1986年5月问世的,至今已过去四载的岁月,这期间的金融技术革新真可谓日新月异,层出不穷。尤其是在调期业务领域里,出现了需要很高的理论和交易技术的新的调期业务种类,比如资金流动方向非常复杂的一些新型调期业务等。熟悉和掌握了这些新业务知识的金融机构和企业则捷足先登,跨入了一个新的金融业务的时代。

鉴于上述认识,乘此次再版的机会对有关内容做了修改,还增加了有关新的调期业务的章节,并尽量通俗地讲解了这类业务的基本要领及其应用操作。但由于笔者能力有限,笔力不足,是否真正地达到了预期目的,自己也没有把握。不过,如果多少能对从事调期交易实务的各位同行,以及对调期业务有兴趣的各种业务人员、学生们有所帮助的话,我们将感到无比荣幸。在此次新版执笔之际,美国的艾丽妮·翁博士(曾任某家公司首席交易员)给予了不少帮助,从法政大学

教授大林敬一先生、日本银行金融研究所佐藤节也先生处也得到许多宝贵的意见,尤其是从初版到多次新版一直得到了有斐阁书籍编辑部的石塚务先生的诸多帮助和热心指导,在此一并致以深深的谢意。

著 者
1990.5

主要参考书：

- △小林靖弘著《外汇交易与国际财务战略》金融财政事情研究会出版、1985年。
- △金融财政事情研究会编《期货交易与财务战略》、1984年。
- △泽木敬郎、石黑一宪监修、三井银行国际部编写《国际金融业务实务编1》，有斐阁出版、1985年。
- △S·K·Henderson / J·A·M·Pleis、日本债券信用银行调查部翻译《调期金融之实务》，东洋经济新报社出版，1985年。
- △林井俊雄监修、岸真清、太田康信、大林敬一、金子隆、山田健著《现代金融市场论》，学文社出版，1985年。
- △齐藤奏著《简易外汇交易之会计与税务》，金融财政事情研究会出版，1985年。
- △日本公认会计师协会东京分会编《汇兑换算会计之实务》，中央经济社出版，1982年。
- △Carl R. Beidleman, Financial Swaps, Dow Jones Irwin, 1985.
- △Borris Antl (ed), Swap Financing Techniques, Euromoney, 1983.

目 录

前 言

第一章 利率调期与货币调期.....	(1)
1. 什么是利率调期和货币调期	(1)
调期交易的现场	(1)
调期的含义	(2)
调期业务的种类	(3)
2. 市场规模与交易实务	(7)
市场规模与参加者	(7)
调期交易的定价方法	(9)
调期交易的基本条件	(12)
第二章 调期交易产生的背景及其历史	(14)
1. 伴随汇价变动而产生的风险	(14)
2. 各国金融市场固有的限制与市场特性	(16)
作为调期交易原型的平行贷款	(16)
近代货币调期业务的产生	(19)

利率调期业务的产生	(21)
3. 欧洲市场的扩大和金融的证券化	(22)
欧洲市场的诞生与扩大	(22)
金融证券化与调期交易	(23)
4. 努力扩大调期交易的机会	(24)
各种调期债券的诞生	(24)
无息债券与调期	(24)
附带购买权的公司债与调期	(25)
双重货币债券与调期	(26)
有利率上限的浮动利率债券与调期	(27)
与汇率相连带的债券与调期	(28)
其他新品种欧洲债券与调期	(29)
5. 调期业务在日本的出现及其背景	(30)
中长期外汇预约日益频繁	(30)
日本金融市场的国际化、自由化和调期业务	(31)
(1)避免汇价风险债券	(31)
(2)欧洲日元债券	(33)
第三章 中长期外汇预约和调期交易	(35)
1. 中长期外汇预约	(35)
中长期外汇预约的经济效果	(35)
贴现率和现值	(36)
远期汇率的决定	(37)
远期汇率体系	(39)
2. 作为债务交换交易的调期交易	(40)
调期融资	(40)

调期和债务转让	(41)
各种调期的可能性	(41)
现金流量和 IRR	(42)

第四章 调期交易的实务 (48)

1. 利率调期	(48)
固定利率与浮动利率的交换	(48)
银行本身的利率调期	(54)
浮动利率与浮动利率的交换	(60)
2. 货币调期	(61)
避免风险债券和调期	(61)
非居民欧洲日元债券和日本企业发行的外币债券的调期	(72)
把现有的外币债务转换为低成本的日元债务的调期	(74)
3. 利率货币调期	(78)
4. 债务转让	(81)

第五章 期货交易和期权交易在调期业务中的运用

.....	(84)
1. 期货交易在调期业务中的运用	(84)
期货交易的历史和结构	(84)
期货价格的制定	(85)
期货交易的回避风险的功能	(91)
在调期业务中的运用	(91)
2. 期权交易在调期业务中的运用	(96)

期权交易的历史	(96)
期权交易的做法	(97)
在调期业务中的运用	(98)

第六章 调期业务的风险管理..... (103)

1. 风险的种类	(103)
(1)调期对方的信用风险	(103)
(2)国家风险	(103)
(3)市场风险	(104)
(4)不对应风险	(104)
(5)资金收付风险	(104)
2. 市场风险的管理方法	(105)
利率调期中的风险管理	(105)
货币调期中的风险管理	(107)

第七章 调期合同..... (113)

1. 什么是调期合同	(113)
2. 调期合同的内容	(113)
前言	(113)
合同中使用的文句的定义	(114)
交换的方法	(115)
支付条件	(115)
意思表示、担保条款	(115)
誓约	(115)
中止合同理由	(115)
解约通知的效力	(116)

损失补偿	(117)
国家主权免责特权	(117)
根据法与裁判管辖	(118)
手续费	(118)
 第八章 利率、货币调期的会计处理	(119)
1. 利率调期的会计处理	(119)
2. 货币调期的会计处理	(124)
 第九章 上限交易、下限交易、调期期权交易	(128)
1. 调期交易的新发展	(128)
2. 上限交易、下限交易、上下限交易	(129)
上限交易	(129)
下限交易	(132)
上下限交易	(132)
调期交易和上下限交易的关系	(132)
3. 调期期权交易	(137)
什么是调期期权	(137)
可撤销调期和可延长调期	(138)
有提前偿还权的债券和调期期权交易	(139)
调期交易的新潮流和交易上存在的问题	(141)
 第十章 调期业务的展望	(142)
1. 二十四小时交易与市场制造者的诞生	(142)
2. 作为综合交易的调期交易	(143)
3. 调期业务交易员协会的创立及其作用	(159)

第一章 利率调期与货币调期

1. 什么是利率调期和货币调期

调期交易的现场

这是笔者最近访问美国较大的投资银行——第一波士顿银行时的一则话题。该行位于曼哈顿中心街区,其办公大楼外墙是玻璃贴面,整体建筑闪耀着绿色的光芒,在摩天楼群中是极为引人注目的。虽然时间还不到早晨八点,但是该行那令人想起宇宙幻想电影般的超现代的外汇交易室已充满热烈的气氛。

“整个通宵,跨五大陆地,做了五种货币”。——利率调期业务组的最高负责人贝达先生看上去是一个非常精悍的男子,初次见面,就这样巧妙地把笔者打发了过去。如果把他说出的交易用语具体解释一下的话,意思是:“我们从昨晚到今晨,和分布在北美、南美、欧洲、亚洲和澳洲各大陆的一些企业做成了美元、英镑、德国马克、瑞士法郎及日元等多种货币的利率调期或货币调期的五笔生意。”

一般,做利率调期、货币调期的最低交易金额是 1000 万

美元(换算后的金额),从这精悍的男人的自信口吻里可以看出,可能成交了一亿美元金额的业务,当时相当于 200 亿日元。做成这些业务,第一波士顿银行要收取中介中间人等手续费,如果收费率是成交额的 1.5% 的话,一夜之间则赚了 150 万美元。

当被问到“成功的秘诀是什么”时,他又得意又调皮地说:“我们通过遍布世界的分行网络,掌握了多数的需要调期的顾客和他们的具体要求。密切注视和观察市场的各种变化,捕捉住每一个认为是机会的瞬间,投入全力和顾客交涉,动员各有关方面的力量,拿出令人满意的合同。跟体育运动一样,要与时间作战。但关键时刻没把握住射门机会的失败也不少。”

最近一两年来,利率调期、货币调期的交易量明显增加,为适应这一发展,世界上的大银行,大证券公司都在这一业务领域投入了相当大的精力。利率调期、货币调期业务的交易员在当今的金融世界已成为一种热门职业,扮演着非常突出的角色。这也充分证明了许多企业开始重视利率调期、货币调期业务。下面则就什么是利率调期与货币调期交易,实务上又是如何进行这一业务的,做一基本地叙述。

调期的含义

在外汇资金与外汇交易的世界里,调期(SWAP)一词有两个含义。其一,例如今天在卖出 100 万美元的同时,要承诺在一个月后买回这 100 万美元,类似于证券买卖中的“现先交易”的外汇买卖业务。这一交易则称为调期交易。这一业务对于银行的外汇交易来说是不可缺少的,而且是最基本的业务。但是,本书所除述的调期业务,除特殊指明外都是第二个

含义,即企业与企业之间的“借款”,亦等于是“债务”的交换。

下面对“债务的交换”加以说明。一般来说,企业在以发行股票的形式筹措自有资金的同时还要从银行借款,或者发行公司债券来从社会上借款,然后把筹集的这些资金作为本钱来建设工厂从事生产,开展一系列的企业活动。所谓的利率调期、货币调期主要以这里所指的企业的“债务”作为交易的对象。“债务”具备法律与经济两个侧面。法律侧面指借贷的债权债务关系;经济侧面指债务的结构成分,即:借款金额、借款币种、借款利率、借款期限、偿还方式等。

企业彼此之间所进行的“债务交换”的调期交易,真正处理的只是“债务”的经济方面。举例说,如果 A 公司有美元计价的债务,B 公司有瑞士法郎计价的债务,若把这两笔债务进行调期的话,A、B 两家公司要签署一个协议,A 公司支付瑞士法郎给 B 公司,B 公司支付美元给 A 公司。而对 A 公司及其债权人之间,B 公司及其债权人之间的法律关系没有任何影响,这是调期交易的主要特点。关于这一特点,通过下面对调期种类的介绍将会进一步理解。

调期业务的种类

调期业务分为利率调期和货币调期。

利率调期(Interest Rate Swap)指同种货币以不同利率进行交换而言。例如 A 公司以其所持有的固定利率的美元债务与 B 公司所持有的浮动利率的美元债务进行交换,相互交换支付应付的利息。交易成立后,A 公司的美元债务则改变为浮动利率;相反,B 公司的美元债务则改变为固定利率。