



◎ 高等院校经济与管理核心课经典系列教材 ◎

◆ 金融学专业

国际金融市场学

GUOJI JINRONG SHICHANGXUE

(第三版)

李学峰 ◎ 主 编



首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

海外借



◎ 高等院校经济与管理核心课经典系列教材 ◎

金融学专业

国际金融市场学

GUOJI JINRONG SHICHANGXUE

(第三版)

李学峰 ◎ 主 编



首都经济贸易大学出版社

Capital University of Economics and Business Press

· 北 京 ·

图书在版编目(CIP)数据

国际金融市场学/李学峰主编. —3版. —北京:首都经济贸易大学出版社,2017.8

ISBN 978-7-5638-2660-5

I. ①国… II. ①李… III. ①国际金融—金融市场 IV. ①F831.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第155449号

国际金融市场学(第三版)

李学峰 主编

责任编辑 薛晓红

封面设计 小 尘

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcbs.com>

E-mail publish@cueb.edu.cn

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京市泰锐印刷有限责任公司

开 本 710毫米×1000毫米 1/16

字 数 352千字

印 张 20

版 次 2009年10月第1版 2014年4月第2版

2017年8月第3版 2017年8月总第8次印刷

书 号 ISBN 978-7-5638-2660-5/F·1482

定 价 39.00元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

第三版前言

进入 21 世纪,国际金融学理论不断发展,国际金融市场实务也日新月异。更为重要的是,伴随着我国改革开放步伐的加速,我国与国际金融市场的联系更加紧密,大到国家宏观经济政策的制定,小到企业及居民的投资与消费行为,都需要用国际化的视角去审视。一方面,这激励着国内学者去不断发展经典的国际金融理论,进而结合我国实际国情的理论探讨,并希望从中提炼出新的理论和模型,进一步推动国际金融学的发展。另一方面,随着中国参与国际金融市场的程度不断加深,如何将国际金融学的理论、模型和研究方法应用于相关实际问题的解决,也成为理论界和实际部门所共同关注的课题。

本书在深入学习和研究国际金融学理论的基础上,将理论应用于实践之中,帮助读者提升对国际金融市场现象的认知水平,提高理论水准,并在此基础上进一步熟悉、掌握相关国际金融业务的操作和实战经验。本书将围绕上述主旨,按照读者的逻辑认知顺序安排各章节的内容。

本书内容划分为四篇。第一篇《导论》,包括第一、第二章。第一章首先介绍了国际金融市场的分类与构成,包括国际货币市场和国际资本市场,国际资金市场、国际外汇市场和国际黄金市场,现货市场、期货市场和期权市场,在岸金融市场和离岸金融市场等,随后介绍国际金融市场上的主要参与者,包括其组织类型和投资行为特点。第二章较为详细地描述了国际金融市场伴随着国际金融体制变化的发展历程,帮助读者了解国际金融市场的发展及其变化趋势,通过介绍国际金融体制的演变与现状帮助读者了解国际金融体制的发展沿革,并在此基础上探讨和描画未来国际金融市场的远景。

第二篇《国际货币市场与相关理论》,包括第三、第四、第五章,旨在介绍国际货币市场总体现状以及蕴含其中的汇率、有效市场等基础理论。第三章对国际货币市场的发展现状进行全面梳理,首先主要介绍国际货币市场中的外汇市场与外汇交易,接下来对国际货币市场的重要组成部分——欧洲货币市场进行重点介绍,随后简要介绍亚洲货币市场,主要从各地区货币市场的发展沿革、市场特征、市场作用等方面进行探讨。第四章对当代国际金融市场上重要的交易品种和投资工具——金融衍生品进行专门的介绍和讨论。当代金融资本的规模远远超过了实物资本的规模,而其中最上层的同时也是规模最大的就是纯粹虚拟的金融衍生资本。金融衍生品既为经济发展带来了动力与活力,同时也引致了巨大风险,这一章中,将通过引用大量的例题和案例,来帮助读者从风险及收益等不同角度去理解金融衍生品的功用和应用。第五章关注国际金融学最为基础的两个理论,对汇率决定理论和国际货币

市场有效性理论进行研讨和介绍,让读者在掌握前四章实务知识的基础上,加深理论认识,并掌握对相关问题进行深入分析的模型和工具。

第三篇《国际资本市场与国际投资管理》,包括第六、第七、第八、第九章,分别以国际金融市场不同侧面的相关专题为关注对象。在第六章中,分别介绍国际债券市场和国际股票市场,对于国际债券市场,重点介绍几个主要的国际债券市场,并深入介绍其核心组成部分,对于国际股票市场,我们将会看到来自于美国等发达国家成熟股票市场体系的范例,以及来自于韩国、我国香港及台湾地区等新兴股票市场的多层次证券市场体系。

第七章对当今国际市场中的热点现象——国际资本流动进行专门的介绍和讨论,内容包括国际资本流动的概念、国际资本流动的类型、国际资本流动的特点等,同时还将探讨我们该如何看待国际资本流动的功能和作用。这里将结合国际资本流动的相关理论进行探讨。

第八章是国际资产定价问题,这是国际金融市场投资理论与实务的环节,首先从宏观和微观角度介绍国际资产价格的影响因素,进而介绍国际债券定价理论的理论框架和在现实中的应用,最后介绍股票定价的三种理论模型,包括市盈率法、股利贴现模型、调整股利贴现模型及它们在国际金融市场上的应用。在接下来的第九章中,主要探讨如何在国际金融市场背景下构建和管理全球资产组合,这里将会详细回顾经典的投资学理论,包括资产组合理论、资产定价理论以及资产估值理论,这些理论和模型既是证券投资的理论基础,又是微观金融学的理论支柱,在对上述理论给以简要回顾的基础上,我们将重点研究它们在国际证券投资中的应用。

第四篇《我国与国际金融市场》,包括第十章和第十一章,主要关注我国与国际金融市场的关系,以及如何在全球金融市场的背景下认识、评价、处理我国的经济、金融事务。为了履行加入 WTO 的承诺,中国政府在 2006 年年底取消外资在投资金融业的股权、地区和数量上的限制,迎来金融业全面对外开放的新局面,随着国际市场一体化程度不断加深以及我国综合国力的日益提高,不仅国际金融市场会影响中国,而且中国的金融市场也会逐渐影响世界。第四篇的内容颇具现实意义,也是本书的特色之一。

第十章主要介绍了中国金融市场的开放。目前,国外的很多银行、券商、保险公司和投资银行等金融企业都已经在中国设立了分支机构。这些都意味着我国金融市场的开放程度在不断提高,完全融入国际金融的大市场将是未来我国金融市场发展的必由之路。那么,有必要认清我国金融市场开放经历的几个阶段,对我国国内经济和经济政策等的影响,为了应对不断提高的开放程度,我们应做好的准备。本章即对这些近年来的热门论题进行介绍和探讨。第十一章将进一步介绍我国金融市场与国际金融市场的联动关系。一方面,从汇率及货币政策角度着眼,探讨我国参与国际金融市场的收益与风险及全球化背景下我国货币政策的选择,以及新形势下我国汇率政策的走向。另一方面,从资本市场的角度着眼,探讨国内外股票市场

的联动性,包括国内外股票市场相互影响的机制以及关于联动性的检验等。

本版教材有如下特点:

首先,重点突出,体系完整,具有前沿性。本教材重点研究和介绍了汇率决定理论、货币市场有效性理论、国际资产定价理论和全球资产配置理论等国际金融学的核心理论,同时又涵盖了国际金融领域的主要理论成果和政策实务问题。此外,本教材此次修订还对上述理论近年来的最新进展进行了介绍和评价,使学生通过本教材的学习,在对经典理论和模型有扎实掌握的同时,也能够把握理论前沿和最新动态。

其次,易于理解、便于教学、适用范围广泛。作者结合多年的成功教学经验和我国学生的实际情况,设计、搜集和整理了大量的例题、案例、阅读资料,此次修订更是更新了书中数据,更换了旧的案例和阅读材料。这些工作既有助于学生理解和掌握国际金融学理论及其应用,也有利于教师在使用本教材时灵活掌握、有所侧重,同时也有助于实务工作者进一步思考和探讨国际金融学理论在日常工作中的应用。

本版教材的编写过程凝聚了编写组全体成员的心血,是集体合作攻关的成果,主要的编写成员和负责章节如下:马君潞(第一章)、李学峰(第二章、第五章、第六章)、朱虹(第三章、第八章、第十章)、王春景(第四章、第九章)、李云霏(第七章)、赵刚(第六章)、徐世磊(第十一章)。同时,还要感谢南开大学金融学系的吕东海、刘亚洲、冯雪莹,国家社保基金理事会的张舰博士,建信基金管理有限公司的符琳杰经理,中核财务管理有限公司投资部的茅勇峰副总经理,中信证券有限公司资产管理部的投资经理郭羽,华夏银行总行财务部的陈曦经理等在资料搜集和案例提供方面的辛勤工作。

虽然经过反复的修改,但缺点和错误还是在所难免。这里我们恳请同行专家和广大读者提出宝贵意见,以便我们进一步修改和完善。

李学峰

2017年5月

目 录

第一篇 导论

第一章 国际金融市场概述	3
第一节 国际金融市场的定义与构成	4
第二节 国际金融市场的主要参与者	13
第三节 跨国公司	21
第二章 国际金融市场的发展历程与趋势	26
第一节 国际金融体制的演变与现状	27
第二节 国际金融市场的发展趋势	47

第二篇 国际货币市场与相关理论

第三章 国际货币市场概述	57
第一节 外汇市场与外汇交易	58
第二节 欧洲货币市场	69
第三节 亚洲货币市场	80
第四节 离岸金融市场的发展	84
第四章 国际货币市场上的金融衍生品	94
第一节 外汇市场衍生品	97
第二节 国际利率市场衍生品	113

第五章 汇率理论和市场有效性理论	123
第一节 汇率理论	124
第二节 国际货币市场的有效性	138

第三篇 国际资本市场与国际投资管理

第六章 国际资本市场	149
第一节 国际债券市场	150
第二节 国际股票市场	160
第七章 国际资本流动	171
第一节 国际资本流动概述	172
第二节 国际资本流动理论评述	180
第三节 国际资本流动对一国经济的影响与监管措施	189
第八章 国际资产定价	200
第一节 国际资产价格影响因素	201
第二节 国际债券定价理论	210
第三节 股票定价理论	218
第九章 全球资产组合的构建与管理	225
第一节 全球资产配置理论	226
第二节 全球资产组合构建中的相关问题	238

第四篇 我国与国际金融市场

第十章 中国金融市场的开放	257
第一节 货币市场的开放	258
第二节 资本市场的开放	275

国际金融市场

第十一章	中国金融市场与国际金融市场的联系与互动 ...	285
第一节	国际金融市场与我国货币及汇率政策	286
第二节	中国股票市场与国际股票市场的联动	300
参考文献		308

第一篇

导论

国际金融市场概述

第一篇

导论

金融是现代经济的核心，是国民经济运行的血脉。随着经济全球化和金融自由化的深入发展，国际金融市场日益成为世界经济活动的重要组成部分。本书旨在系统阐述国际金融市场的基本理论、运行机制和主要参与者，为读者提供全面、深入的了解。本书共分五章：第一章介绍国际金融市场的概念、分类和构成；第二章分析国际货币体系的发展演变；第三章探讨国际资本流动的趋势和影响因素；第四章讨论国际金融机构的作用和改革；第五章展望国际金融市场的未来发展趋势。本书可作为高等院校金融专业及相关专业的教材，也可供从事金融工作的从业人员参考。

第一章

国际金融市场概述

本章要点

本章第一节从国际金融市场的定义入手,介绍了国际金融市场的分类与构成:国际金融市场按照资金融通期限,分为国际货币市场和国际资本市场;按其功能,分为国际资金市场、国际外汇市场和国际黄金市场;按照交易产品品种,分为国际金融现货市场和衍生品市场等;按交易者及币种国别,分为在岸国际金融市场和离岸国际金融市场。第二节介绍了国际金融市场上的主要参与者,即各国金融当局、金融中介、跨国金融企业和国际金融组织的投资行为及特点。

第一节 国际金融市场的定义与构成

一、国际金融市场的定义

国际金融市场(International Financial Market)的概念有广义和狭义之分。从广义上讲,国际金融市场是指在国际范围内进行资金融通、证券买卖及相关金融业务活动的场所,由经营国际货币信用业务的一切金融机构所组成。在市场结构上,广义的国际金融市场是国际货币金融领域内各种金融商品交易市场的总和,包括货币市场、外汇市场、证券市场、黄金市场和金融衍生产品市场等。从狭义上讲,国际金融市场则仅指从事国际资金借贷和融通的市场。可见,狭义国际金融市场仅指间接融资市场,而广义国际金融市场则包括间接融资市场和直接融资市场两个市场。随着国际金融市场发展的深化与一体化趋势的加强,国际金融市场这一范畴的内涵在逐步扩充,因而本书中在提到国际金融市场时多指其广义范畴。

二、国际金融市场的分类与构成

我们可以从资金融通期限、功能、交易产品品种等方面对国际金融市场进行分类。不同类型的市场往往密切相关,不能截然地分开看待。

(一) 国际货币市场和国际资本市场

根据资金融通的期限划分,国际金融市场可分为国际货币市场(International Currency Market)和国际资本市场(International Capital Market)。以一年为界,期限在一年及一年以内的国际短期资金的借贷和短期金融工具买卖的交易市场为国际货币市场;而期限在一年以上,或者是无具体期限约定的国际中长期融资交易市场则属于国际资本市场。通常认为,国际货币市场又包括短期信贷市场、短期票据市场和贴现市场;国际资本市场又包括中长期信贷市场、债券市场和股票市场。

资金融通期限的长短,对于债权人的头寸管理以及债务人的财务管理等都具有重要意义。但是,随着国际货币市场不断出现诸多续短为长的金融创新与衍生产品,以及使金融资产变现的途径与安排不断增多,资金融通的期限长短概念越来越模糊,或者说,国际货币市场与国际资本市场正在逐步“联通”。在很多时候,我们已没有必要严格地去定义某一笔交易是属于货币市场还是资本市场。

(二) 国际资金市场、国际外汇市场和国际黄金市场

根据功能不同,国际金融市场可以分为国际资金市场、国际外汇市场和国际黄金市场。

1. 国际资金市场

国际资金市场是指国际金融市场上融资方与筹资方进行资金融通的场所。由于其内涵较为宽泛,我们同样可以依资金使用期限将其细分为两类。

一类是以短期金融工具为媒介进行期限在一年以内(包括一年)的资金融通活动的交易市场,称为短期资金市场或短期金融市场。短期资金市场最重要的功能是为个人、工商企业、金融机构及政府调剂短期资金的余缺,通常由四个部分组成,即银行同业拆借市场、短期信贷市场、短期证券市场和贴现市场。

另一类是指期限在一年以上的金融工具交易的场所,又叫长期资金市场。长期资金市场的主要功能有两个:一是提供一种使资金从资金剩余部门转向资金不足部门的机制,使资金在国际进行优化配置;二是为已发行的证券提供具有充分流动性的二级市场,以保证发行市场活动的顺利进行。长期资金市场主要包括中长期信贷市场和证券市场等。

2. 国际外汇市场

国际外汇市场是指进行外汇买卖的交易场所,或者说是各种不同货币彼此进行交换的场所。国际外汇市场是在西方国家放松外汇管制的情况下,随着商品经济、货币信用和国际贸易的发展而逐步形成的,它在实际购买力的国际转移、防范外汇风险以及提供国际性的资金融通和国际结算等方面都发挥着重要的作用。

3. 国际黄金市场

国际黄金市场(International Gold Market)是指专门进行黄金买卖的交易场所。黄金市场的参与者主要有:出售黄金的企业或个人,需要以黄金作原料的工商企业,各国的外汇银行、中央银行(为保值或投资而进行黄金购买),投机的机构或个人,以及一些国际金融机构。黄金买卖既是调节国际储备的重要手段,也是居民调整个人财富贮藏形式的一种方式。黄金交易又分为现货交易和期货交易。目前,国际上的黄金交易主要集中在伦敦、苏黎世、纽约、新加坡及我国香港地区等。

(三) 国际金融现货市场、国际金融期货市场和国际金融期权市场^①

按照交易产品品种划分,现代国际金融市场又可以分为国际金融现货市场和衍生品市场,其中衍生品市场又可进一步分为国际金融期货市场、国际金融期权市场及其他金融衍生品市场。

1. 国际金融现货市场

现货市场(Spot Market)是与期货市场相对的,是与期货、期权和互换等衍生工具市场相对的市场的总称。现货市场交易的货币、债券或股票是衍生工具的标的资产(Linderlying Instruments)。简单地说,现货市场是对当前的物品进行交易的场所,而期货市场是对未来物品进行交易的场所,现货市场的交易具有即时性的特

^① 这里我们仅仅对国际金融期货市场和国际金融期权市场进行概括性的介绍,更为详细的研究和介绍分别参见本书第四章和第十章的相关内容。

征,交易标的的交付与资金的清算是同时发生的,或者两者发生的时间十分接近。在国际金融市场中,外汇等金融产品和工具的交易也有现货和期货之分。现货市场和期货市场相互区别而又相互影响,现货市场是期货市场的基石,其发展变化影响着标的资产和交易者对资产的预期,进而影响着期货市场的运行。

2. 国际金融期货市场

金融期货(Financial Futures)和期权(Options)交易是20世纪70年代和80年代初期国际金融市场最重要的创新与发展之一。金融期货和期权交易与外汇市场交易以及债券和股票市场交易紧密相关,但是又不同于这些市场的交易。它们是布雷顿森林体系崩溃以来,国际金融市场上的利率、汇率和股票价格指数动荡不定,国际货币交易风险急剧增加的产物,所以金融期货和期权市场往往也被看作是风险市场。

我们先来看国际金融期货市场。金融期货交易是从普通商品的期货交易发展而来的,它也是一种合同承诺,签订期货合同的双方或合同的买方和卖方,在特定的交易场所,约定在将来某时刻,按现时约定的价格,买进或卖出若干标准单位数量的标的资产(可以是某种金融资产,也可以是某种金融资产的利息率,或股票价格指数的波动幅度)。实际上,期货合同到期后真正需要实际交割的现象很少见,通常不到合同金额的3%,绝大多数交易都是在合同到期之前采用对冲交易的方式,或采用到期买卖双方相互划拨资金头寸的方式来结算。这是因为期货合同的买卖双方一般都不是为了要买卖实物资产,而是要利用期货市场来分散投资风险,或投机牟利。在国际金融期货市场上,期货交易的类型主要有外国货币期货、利率期货、股票指数期货和贵金属期货交易。

下面我们来初步认识几种国际市场上应用最为广泛的金融期货。

(1)外国货币期货(Foreign Currency Futures)。外国货币期货交易很像外汇市场上的远期交易,签订外国货币期货交易合同的买卖双方约定在将来某时刻,按既定的汇率,相互交割若干标准单位数额的货币,但是期货交易在到期时一般不进行货币交易,只需划拨头寸即可。

(2)利率期货(Interest Rate Futures)。市场利息率的波动会引起债券价格的起伏,这会给债券的持有人带来投资风险,利率期货合同通常以固定利率的长短期债券作为计算利率波动的基础,通常在合同期满时并不需要实际交割金融资产,而只是通过计算市场利率的涨落结算利率期货合同的实际价值。利率期货合同有以国库券、CDS或欧洲美元定期存款利率为基础的短期利率期货合同,还有以政府长期债券为基础的长期利率期货合同。

(3)股票指数期货(Stock Index Futures)。股票指数期货以市场中存在的指数为基础,合同的买卖双方约定在未来的某一时刻按照约定的指数进行交易,一般以交易单位乘以实际指数与约定指数之差进行现金交割。股票价格的剧烈波动会使许多不愿冒风险的投资者望而却步,而股票指数期货合同的出现使拥有大量股票的

人得以套期保值,分散或抵消投资风险。同时,股票投机者也可以利用股票指数期货交易,在股票价格波动中获利。

(4)黄金期货(Gold Futures)。其交易方式来源于传统的商品期货交易方式,因此,黄金等贵金属的期货交易方式与商品期货相同,是指以国际黄金市场未来某时点的黄金价格为交易标的的期货合约。黄金期货合同在世界许多期货市场都有交易,其中规模最大的市场包括纽约商品交易所(COMEX)、芝加哥的国际货币市场(IMM)、芝加哥贸易委员会(CBT)、地中海商品交易所(MCE)、伦敦国际金融期货交易所(LIFFE)、香港股票交易所、新加坡国际货币交易所(SIMEX)。

3. 国际金融期权市场

一般期权是指在未来某时期行使合同按协定价格(Strike Price)买卖金融工具的权力而非义务的契约。国际金融市场上的期权则是指因某种国际化的金融工具而衍生出的期权合同。期权有买权(Call Option,也称看涨期权)和卖权(Put Option,也称看跌期权)之分。买权(卖权)是指在约定的未来时间内按协定价格购买(出售)若干标准单位金融工具的权力。无论是买权还是卖权,都有合同的买方(也称合同持有人)和卖方(合同让与人),期权合同的买方是从卖方购进一种承诺,表明卖方将在约定的时期内随时准备依买方的要求按协定价格卖出(或买进)标准数量的金融工具。期权合同的买方为取得这一承诺要付出一定的代价,即期权的价格(Premium)。但是合同的买方除了付出期权价格以外,只享受购买或出售金融工具的权力,而没有其他义务,即在合同到期时可选择买(卖)或者不买(卖)。

期权交易是在期货交易的基础上发展起来的。期权和期货在概念上很相似,所交易的金融工具也很相近,两者最明显的或最根本的区别在于,期货合同赋予合同买方的是一种义务,即无论合同到期时市场形势对他有利还是不利,都必须如约履行合同而买卖金融工具,如果预期错误,只得遭受损失,外汇的远期交易也是如此;而期权交易恰恰避免了这一点,如果合同到期时形势对合同买方不利,则买方可以不行使合同,让合同自然过期失效,损失的仅是签订合同时付出的期权价格。因此,购买期权合同很像为自己持有的金融资产保险,若没有发生意外,损失的仅是付出的保险费(期权价格)而已。

国际期权交易市场也可进一步分为场内交易(交易所交易)市场和场外交易市场。对于某些期权,如货币期权,其场外交易占很大比重,而且场外交易的历史也比规范化的场内交易长得多。在场外交易中,期权合同的卖方通常是大商业银行或大证券商机构,买方则通常是要求防范风险或做投机买卖的一般客户。对于普通商业客户来说,场外交易的最大好处是合同的规模、期限和到期日等条件都可与卖方商定,而且市场的流动性也很高。

下面我们简要介绍几种国际金融期权市场上常见的期权。

(1)外国货币期权(Foreign Currency Options)。此即赋予期权买方在未来以某一特定价格买卖外汇的权利的契约或合同。目前主要西方国家都有规范化的交易

所进行货币期权交易,另外主要的大商业银行也提供场外交易,场外交易的币种主要集中在美元同英镑、马克、日元、瑞士法郎和加元等货币之间。

(2) 股票期权 (Stock Options)。股票的买卖同样可以用期权方式进行,特别是交易十分活跃的股票,以及目前企业规模较小,但增长迅速,股票增值预期良好的股票。伴随股票期货而来的是股票指数期权,即买卖股票指数变动率的期权合同,将股票指数变动的百分点计价,合同到期日如买方行使合同,则买卖双方按照实际股票指数与合同中约定的股票指数之差互拨现金头寸,以结盈亏,期权合同的买方有权不行使合同。

(3) 利率期权 (Interest Rate Options)。利率期权以国库券、政府债券以及 CDS 等金融工具所体现的利率为参考,到期时期权买方可以依据利率的变动决定是否行权——是否按预先约定的利率,借入或贷出一定的期限、一定金额的货币。

双方可以以现金来结算盈亏。比如利率期权合同的买卖双方可能商定在未来的特定时期内,如果指定的市场利率(如 LIBOR 或欧洲美元 CDS 等)超过合同中约定的水平(协定价格),那么期权合同的卖方将向买方支付利息增加的金额。

还有一种是贵金属期权 (Metal Options),其以黄金和白银等贵金属为标的,在各类期权交易中也相当活跃,方式与传统的商品期权交易相同。

4. 其他金融衍生品市场

除了前文介绍的几类市场,随着国际金融市场的发展和金融创新的不断涌现,产生了更多种类的新型金融衍生品,从而拓展了国际金融市场的空间和内涵,扩大了市场的产品容量。下面简要地介绍几种新型的金融衍生品。

(1) 票据发行便利 (Note Issuance Facilities, NIFS)。它又称票据发行融资安排,是一种融资方法,借款人通过循环发行短期票据,达到中期融资的效果。它是银行与借款人之间签订的,在未来的一段时间内由银行以承购连续性短期票据的形式向借款人提供信贷资金的协议,该协议具有法律约束力。如果承购的短期票据不能以协议中约定的最高利率成本在二级市场全部出售,则承购银行必须自己购买这些未能售出的票据,或者向借款人提供等额银行贷款,银行为此每年收取一定费用。

(2) 股票指数期权 (Stock Index Options)。这是指数期权的一种,它的出现同样为持有股票的投资者提供了一个规避风险的工具。股指期权是一种特殊的期权,它以股票指数作为交割的标的,到期采取现金结算而不是去买卖指数所包括的那些证券。

(3) 期货期权 (Options on Future 或 Futures Options)。它是基于期货合约的期权,其交割的标的是期货合约。当交割基于标的资产的期货合约比交割标的资产本身更便宜、更方便的时候,对投资者来说,交易期货期权比交易标的资产更有吸引力。期货期权的一个重要特点就是执行该期权通常并不产生标的资产的交割,因为在大多数情况下,在交割前标的期货合约就已经冲销了。因此,期货期权通常以现金计算。