



高等院校经济与管理核心课经典系列教材
GAODENG YUANXIAO JINGJI YU GUANLI
HEXINKEJINGDIAN XILIE JIAOCAI

金融衍生 工具教程

(修订第三版)

JINRONG YANSHENG
GONGJU JIAOCHENG

主 编 ◎ 张元萍
副主编 ◎ 张庆伟

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



高等院校经济与管理核心课经典系列教材
GAODENG YUANXIAO JINGJI YU GUANLI
HEXINKEJINGDIAN XILIE JIAOCAI

金融衍生 工具教程

(修订第三版)



JINRONG YANSHENG
GONGJU JIAOCHENG

主 编 ○ 张元萍

副主编 ○ 张庆伟

 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)

金融衍生工具教程/张元萍主编.—3版(修订本).—北京:首都经济贸易大学出版社,2011.7

(高等院校经济与管理核心课经典系列)

ISBN 978-7-5638-1077-2

I. ①金… II. ①张… III. ①金融体系—高等学校—教材 IV. ①F830.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第119053号

金融衍生工具教程(修订第三版)

张元萍 主编 张庆伟 副主编

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.sjmcb.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 北京泰锐印刷有限责任公司

开 本 787毫米×980毫米 1/16

字 数 462千字

印 张 26.25

版 次 2003年4月第1版 2007年10月修订第2版

2011年7月修订第3版 2011年7月总第9次印刷

印 数 22 501~28 000

书 号 ISBN 978-7-5638-1077-2/F·616

定 价 45.00元(本书附赠光盘)

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

《金融衍生工具教程》自第二版修订以来,又经过了四年的时间,这四年来,国际国内金融市场发生了重大的变化。以美国次贷危机为起点进而蔓延到全球的金融危机,对金融衍生工具的发展与监管提出了新的课题。由于金融衍生工具的经济角色具有双重性。它在套期保值和风险管理中发挥了重要的作用,从而促进了资本的流动和经济的繁荣。与此同时,由于杠杆效应和规避谨慎性规制监控作用的发挥,金融衍生工具又为与资本相关的风险加剧提供了适宜的环境,使得金融市场系统风险增加,风险扩散的可能性增加。

本书就是在总结国内外金融衍生工具市场新情况新问题的基础上,对相关内容进行更新和修订。并配合网络教学的需要,重点更新了光盘的内容。减少了部分章节,以便于教学的需要。

本书主编张元萍,副主编张庆伟。各章修订人员如下:第一、二章由张元萍、王卓然编写,三、四、五、六章由张元萍、刘嘉编写,七、八、十章由杨意编写,九章由杨意、张庆伟编写,十一、十二、十三、十四章由张庆伟编写。

本书在编写过程中参考了国内外大量文献,张新颖提供了大量的英文参考资料,首都经济贸易大学出版社对本书的修订和出版提供了支持和帮助,在此一并表示感谢。由于水平有限,书中不足和错误之处,欢迎指正。

张元萍
2011年5月

前 言

随着金融国际化和自由化的发展,由传统金融工具衍生出来的金融衍生工具不断创新,交易量迅速增长,市场规模急速扩大,交易手段日趋多样化、复杂化。我国加入 WTO 后,必将融入全球化的金融环境之中,我国的金融市场将发生巨大变化,尤其是在金融创新领域,我国市场潜力巨大,金融衍生工具无论是在品种上还是规模上都将会有较大的增长。

本书系统地介绍了金融衍生工具的基本理论、基本观点、基本方法,逻辑严密,层次清楚,体现出教材基础性特征,同时又展示了金融衍生工具市场理论及实践的最新发展趋势和成果,达到基础性和前瞻性的统一。书中将理论综述、实务操作、案例分析有机结合,全面地勾画了金融衍生工具的脉络框架,阐述了金融衍生工具市场的发展规律。

本书适应学科重大调整后对素质型人才的培养,但在编写上注重普及性和满足各层次学习对象的需求,深入浅出,力求通俗易懂,便于不同教学层次人员的使用。

本书汇集了相当数量的金融衍生工具市场应用实务、操作方法、交易工具、监管模式方面的教学案例,并结合教学中的疑点和难点展开论述,内容丰富、资料翔实,案例分析提示恰到好处,有助于学生开阔眼界、融会贯通,熟悉和掌握本学科基础知识。

各章编写人员如下:第一、二、十一、十二、十三章由张元萍教授编写,第三、四、五、六章由姜蕙、张元萍编写,

金融衍生工具教程

第七、八、九、十章由张元萍、孙刚编写,第十四、十五章由赵欣颜编写。

本书在编写过程中参考了国内外大量文献,在此一并表示感谢。由于水平有限,书中不足和错误之处难免,欢迎指正。

张元萍
2002年10月

目 录

第一章 金融衍生工具导论	1
第一节 金融衍生工具的含义、特点和分类	1
第二节 金融衍生工具的构件	5
第三节 金融衍生工具的功能	8
第四节 金融衍生工具产生的背景和影响	10
第五节 金融衍生工具的新发展	13
第六节 我国金融衍生品市场的发展状况	18
案例分析:海外代付——人民币升值预期下的产品 创新	22
能力训练	24
第二章 远期合约	27
第一节 金融远期合约概述	27
第二节 远期利率协议	29
第三节 远期外汇协议	36
第四节 远期合约的定价	42
案例分析:远期结售汇业务	46
能力训练	48
第三章 期货交易概述	52
第一节 期货交易的相关概念	52
第二节 期货交易规则	58
第三节 期货交易的功能	61
第四节 期货交易的种类	64
第五节 期货市场管理	68
案例分析:国储铜事件	76
能力训练	78

第四章 期货交易策略	81
第一节 套期保值策略	81
第二节 基差策略	90
第三节 投机策略	94
案例分析:精诚铜业套期保值案例	105
能力训练	107
第五章 期货交易机制	111
第一节 外汇期货	111
第二节 利率期货	116
第三节 股票指数期货	124
案例分析:法国兴业银行事件	132
能力训练	134
第六章 期货定价原理	138
第一节 期货价格与相关价格的关系	138
第二节 股票指数期货与外汇期货的定价	142
第三节 利率期货的定价	144
案例分析一:短期国债期货套利	150
案例分析二:股指期货期现套利的理论分析	152
能力训练	154
第七章 期权交易概述	156
第一节 期权的相关概念	156
第二节 期权的类型	161
第三节 期权交易制度	165
第四节 期权的功能	171
第五节 期权和期货、远期的比较	174
案例分析一:平均期权的配置应用	180
案例分析二:从普通远期外汇合约到杠杆式 期权	182
能力训练	185
第八章 期权交易机制	189
第一节 外汇期权交易	189

目录

第二节 利率期权交易	194
第三节 股票期权交易	206
第四节 股价指数期权	210
案例分析:股票期权激励机制:公司的 “金手铐”	217
能力训练	222
第九章 期权交易策略	226
第一节 期权交易的基本策略	226
第二节 期权的价差交易策略	232
第三节 期权的其他交易策略	253
案例分析一:花旗银行投资型外币存款个案	258
案例分析二:东方航空套保失败案例	262
能力训练	265
第十章 期权定价理论	270
第一节 期权价格的构成	270
第二节 布莱克—斯科尔斯模型	280
第三节 二项式模型	288
第四节 金融期权价格的敏感性指标	295
案例分析:二项式模型应用于可转债定价	303
能力训练	307
第十一章 金融互换概述	311
第一节 金融互换的起源与发展	311
第二节 金融互换的相关机理	314
第三节 金融互换的功能与特点	318
第四节 金融互换的种类	321
案例分析:央行签署系列互换协议的积极 意义	326
能力训练	330
第十二章 金融互换交易机制及定价	332
第一节 货币互换交易机制	332
第二节 利率互换交易机制	337

金融衍生工具教程

第三节	资产负债互换交易机制	345
第四节	金融互换的报价与定价	348
案例分析:	交叉货币息票互换	352
能力训练	354
第十三章	信用衍生产品	357
第一节	信用风险与信用风险管理进程	357
第二节	信用衍生产品	362
第三节	信用衍生产品的监管及应用	371
案例分析:	高盛与希腊债务危机	375
能力训练	380
第十四章	金融衍生工具风险管理	383
第一节	金融衍生工具的风险成因	383
第二节	金融衍生工具的风险类型	386
第三节	金融衍生工具的风险管理步骤	388
第四节	场外金融衍生工具监管	391
第五节	金融衍生工具的国际监管合作	394
案例分析:	AIG 危机.....	402
能力训练	405
参考文献	408

第一章 金融衍生工具导论

★ 本章学习指导 ★

金融衍生工具,是与基础金融产品相对应的一个概念,其价格随基础金融产品的价格(或数值)变动的派生金融产品。通过本章学习,应该在深刻理解金融衍生工具的含义及其特点的基础上,进一步认识金融衍生工具的分类、构件和金融衍生工具市场的功能,了解金融衍生工具产生的背景和新发展。

第一节 金融衍生工具的含义、特点和分类

一、金融衍生工具的含义

金融衍生工具,英文名称是 Financial Derivatives,简称 Derivatives,国内对其叫法不统一,常见的译称有金融衍生产品、金融衍生工具、衍生金融工具和金融衍生品等。

美国经济学家弗兰克·J. 法伯齐等指出:“一些合同给予合同持有者某种义务或对某一种金融资产进行买卖的选择权。这些合同的价值由其交易的金融资产的价格决定,相应的这些合约被称为衍生工具。”^①2004年,《巴塞尔资本协议Ⅱ》规定:“金融衍生交易合约的价值取决于一种或多种基础资产的价值或相关指数,除了远期、期货、掉期(互换)和期权等基本合约形式之外,具有以上任一种或多种特征的结构化金融工具也称为衍生工具。”

国内学者认为,“金融衍生工具是指以另一金融工具的存在为前提,以这些金融工具为买卖对象,价格也由这些金融工具决定的金融工具。”^②“衍生金融商品是以货币、债券、股票等传统金融商品为基础,以杠杆或信用交

① 弗兰克·J. 法伯齐. 资本市场:机构与工具[M]. 北京:经济科学出版社,1998.

② 周立. 金融衍生工具:发展与监管[M]. 北京:中国发展出版社,1997.

易为特征的金融工具。它既指一类特定的交易方式,也指由这种交易方式形成的一系列合约。”^①

综上所述,一般可以把金融衍生工具定义为:金融衍生工具是给予交易对手的一方,在未来的某个时间点,对某种基础资产拥有一定债权和相应义务的合约。广义上把金融衍生工具也可以理解为一种双边合约或付款交换协议,其价值取自于或派生于相关基础资产的价格及其变化。

对金融衍生工具含义的理解包含三点:

(一) 金融衍生工具是从基础金融工具派生出来的

金融衍生工具是由金融基础工具衍生出来的各种金融合约及其各种组合形式。而所谓金融基础工具主要包括货币、外汇、利率工具(如债券、商业票据、存单等)以及股票等。在金融基础工具的基础上,借助各种衍生技术,可以设计出品种繁多,特性各异的金融衍生工具来。由于是在基础工具上派生出来的产品,因此金融衍生工具的价值主要受基础工具价值变动的影
响。股票指数的变动影响股票指数期货的价格,认股权证跟随股价波动,这是金融衍生工具最为独到之处。

(二) 金融衍生工具是对未来的交易

金融衍生工具是在现时对基础工具未来可能产生的结果进行交易。交易结果要在未来时刻才能确定盈亏。这些基础工具在未来某种条件下处置的权利和义务以契约形式存在。

(三) 金融衍生工具具有杠杆效应

金融衍生工具是通过预测基础金融工具的市场行情走势,以支付少量保证金签订远期合约或互换不同金融商品的衍生交易合约。市场参与者利用少量资金就可以进行几十倍金额的金融衍生工具交易,参与交易的各方讲求信用,具有以小搏大的高杠杆效应。如果运用于套期保值,可在一定程度上分散和转移风险;如果运用于投机,可能带来数十倍于保证金的收益,也可能产生巨额的亏损。

二、金融衍生工具的特点

与基础工具相比,金融衍生工具具有一些明显特点。

(一) 金融衍生工具构造具有复杂性

尽管对期货、期权和互换等基本衍生工具的理解和运用已经不易,当今国际金融市场的“再衍生工具”进一步把期货、期权和互换进行组合,使金融衍生工具构造更为复杂。这种复杂多变的特性,导致金融产品的设计要求较高的数学方法,大量采用现代决策科学方法和计算机科学技术,仿真模拟

^① 王建国. 衍生金融产品[M]. 成都:西南财经大学出版社,1997.

金融市场运作,在开发、设计金融衍生工具时,采用人工智能和自动化技术。一方面使得金融衍生工具更具有充分的弹性,更能够满足使用者的特定需要;而另一方面也导致大量的金融衍生工具难以为一般投资者理解,更难以掌握和驾驭。

(二) 金融衍生工具的交易成本较低

金融衍生工具可以用较为低廉的交易成本来达到规避风险和投机的目的,这也是金融衍生工具得到保值者、投机者青睐并迅速发展的原因之一。衍生工具的成本优势在投资于股票指数期货和利率期货时表现得尤为明显。例如,投资者不必逐一购买单只股票,只需购买股票指数期货,便可用少量的资本投入、低廉的交易成本实现其分散风险或投机的目的。同时,在浮动利率市场具有借款优势的借款人可与另一在固定利率市场具有借款优势的借款人进行利率互换交易,来达到双方均降低成本的目的。

(三) 金融衍生工具设计具有灵活性

运用金融衍生工具易于构造出需要的资产组合,创造出大量特性各异的金融产品。交易者参与金融衍生工具的交易,大致有以下目的:实现保值;利用市场价格波动风险进行投机牟取暴利;利用市场供求关系的暂时不平衡套取无风险的额外利润。出于各种复杂的经营目的,要有各种复杂的经营品种,以适应不同市场参与者的需要。因此,金融衍生工具的设计可根据各种参与者所要求的时间、杠杆比率、风险等级、价格参数的不同进行设计、组合和拆分。可见,金融衍生工具的设计具有较大的灵活性。

(四) 金融衍生工具具有虚拟性

虚拟性是指信用制度膨胀下,金融活动与实体经济偏离或完全独立的那一部分经济形态。它以金融系统为主要依托,其行为主要体现在虚拟资本(包括有价证券、产权、物权、金融衍生工具、资本证券化等)的循环运动上。虚拟经济是以信息技术为工具的经济活动,是一种涉及权益的经济。虚拟经济的运作需要以大量的衍生工具为媒介,人们的交易对象正是虚拟化了的产权、信用和风险,交易的目的在于谋取差价。金融衍生工具独立于现实资本运动,却能给持有者带来收益,是一种收益获取权的凭证,它本身没有价值,具有虚拟性。

三、金融衍生工具的分类

随着金融创新的发展,金融衍生工具经过衍生再衍生,组合再组合的螺旋式发展,种类繁多,按照基础工具的种类的不同而有不同的分类。

(一) 按照金融衍生工具自身交易方法分类

1. 金融远期(Forwards)。金融远期指合约双方同意在未来日期按照协定价格交换金融资产的合约。金融远期合约规定了将来交换的资产、交换

的日期、交换的价格和数量,合约条款因合约双方的需要不同而不同。金融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。

2. 金融期货(Financial Futures)。金融期货指买卖双方在有组织的交易所内以公开竞价的形式达成的,在将来某一特定时间交收标准数量特定金融工具的协议。主要包括货币期货、利率期货和股票指数期货三种。

3. 金融期权(Financial Options)。金融期权是指合约双方按约定价格,在约定日期内就是否买卖某种金融工具所达成的契约。包括现货期权和期货期权两大类,每类又可分为很多种类。

4. 金融互换(Financial Swaps)。金融互换是指两个或两个以上的当事人按共同商定的条件,在约定的时间内,交换一定支付款项的金融交易,主要有货币互换和利率互换两类。

这四类衍生工具中,金融远期合约是其他三种衍生工具的始祖,其他衍生工具均可以认为是金融远期合约的延伸或变形。这种分类是最基本、最常见的分类。

(二) 按照基础工具种类的不同分类

1. 股权式衍生工具(Equity Derivatives)。股权式衍生工具是指以股票或股票指数为基础工具的金融衍生工具。主要包括股票期货、股票期权、股票指数期货、股票指数期权以及上述合约的混合交易合约。

2. 货币衍生工具(Currency Derivatives)。货币衍生工具是指以各种货币作为基础工具的金融衍生工具。主要包括远期外汇合约、货币期货、货币期权、货币互换以及上述合约的混合交易合约。

3. 利率衍生工具(Interest Derivatives)。利率衍生工具是指以利率或利率的载体为基础工具的金融衍生工具。主要包括远期利率协议、利率期货、利率期权、利率互换以及上述合约的混合交易合约。

(三) 按照金融衍生工具交易性质的不同分类

1. 远期类工具(Forward - Based Derivatives)。在这类交易中,交易双方均负有在将来某一日期按一定条件进行交易的权利与义务,双方的风险收益是对称的。属于这一类的有远期合约(包括远期外汇合约、远期利率协议等)、期货合约(包括货币期货、利率期货、股票指数期货等)、互换合约(包括货币互换、利率互换等)。

2. 选择权类工具(Option - Based Derivatives)。在这类交易中,合约的买方有权根据市场情况选择是否履行合约,换句话说,合约的买方拥有不执行合约的权力,而合约的卖方则负有在买方履行合约时执行合约的义务。因此,双方的权利义务以及风险收益是不对称的。属于这一类的有期权合约(包括货币期权、利率期权、股票期权、股票指数期权等),另有期权的变通形式——认股权证(Warrants,包括非抵押认股权证和备兑认股权证)、可转换

债券 (Convertibles)、利率上限 (Caps)、利率下限 (Floors)、利率上下限 (Collars) 等等。

值得一提的是,上述分类并不是一成不变的。随着金融衍生工具日新月异的发展,上述的分类界限正在模糊,由两种、三种甚至更多不同种类的衍生工具及其他金融工具,经过变化、组合以及合成这几种方式创造出来的再衍生工具和合成衍生工具正在出现,使衍生工具的传统分类模糊难辨。如由期货和期权合约组成的期货期权 (Option on Futures); 由期权和互换合成的互换期权 (Swap options); 由远期和互换合成的远期互换 (Forward Swaps) 等。

第二节 金融衍生工具的构件

金融衍生工具所以会迅速发展,是因为形形色色的金融衍生工具为投资者提供了保值、投机和套利的机会,也为金融机构和厂商提供了风险管理、存货管理和资产组合管理的工具。金融衍生工具市场参与者、交易方式、组织机构形成了相应的构件。

一、金融衍生工具市场的参与者

金融衍生工具市场有四大类参与者:保值者、投机者、套利者和经纪人。

(一) 保值者 (Hedgers)

保值者参与金融衍生工具市场的目的是降低甚至消除他们已经面临的风险。如果一家美国公司知道 90 天后要支付 100 万英镑给英国出口商,那么它就面临英镑汇率上浮的风险。如果想避免这种风险,美国公司可在远期外汇市场上购入 90 天远期 100 万英镑,这样,就等于将 90 天后支付英镑的实际汇率固定在目前的英镑远期汇率上。购买外汇期货或期权也能达到同样的目的。保值行为并不能保证带来利润,例如,在上例中,如果 90 天后英镑汇率下浮到低于目前远期汇率的水平,那么美国公司购买远期外汇反而使它多支出美元。但是需要强调的是,保值者的目的在于减少未来的不确定性,而不是增加未来的赢利,如果保值的同时又带来赢利,那是一种很幸运的结果。

(二) 投机者 (Speculators)

与保值者相反,投机者希望增加未来的不确定性,他们在基础市场上并没有净头寸,或需要保值的资产,他们参与金融衍生工具市场的目的在于赚取远期价格与未来实际价格之间的差额。例如,90 天远期英镑价格为 1.560 0 美元,但投机者感觉 90 天后英镑的价格会超过这一水平,那么,他可以买入大量的远期英镑。如果事实证明他的感觉很正确,90 天后英镑价格

高达 1.595 0 美元,投机者每一英镑可赚到 0.0350 美元,当然,如果投机者预测错误,未来实际汇率低于目前远期价格,那么他也会遭受惨重损失。由于远期价格是通过大众心理预测形成的,投机者必须比一般大众具有更敏锐、更正确的预测能力才能保证在长期内有赢利。

金融衍生工具市场投机与基础市场投机有一个很重要的区别,那就是金融衍生工具市场的杠杆作用。在上例的投机中,投机者也可以在当前就购入英镑,待英镑价格上涨后抛出,但这样的投机需要大量的资本;相比之下,购买远期英镑当前无须任何投入,购买英镑期货或期权也只需很小比例的保证金。因此,同样一笔投机资本,在衍生市场上可周转好几倍的金额,金融衍生工具市场给投机者“以小博大”的机会,这就是衍生市场更被投机者青睐的原因。

(三) 套利者 (Arbitrageurs)

如果说投机者取得利润需要承担一定的风险,那么套利者的利润来得很轻松,他们通过同时在两个或两个以上的市场进行交易,而获得没有任何风险的利润。套利又分为跨市套利、跨时套利和跨品种套利,前者是在不同地点市场上套作,后者是在不同的现、远期市场上和不同品种间套作,这种无风险利润前景的存在吸引大量的套利者。

(四) 经纪人 (Broker)

经纪人作为交易者和客户的中间人出现。主要以促成交易收取佣金为目的。经纪人分为佣金经纪人和场内经纪人两种。前者是经纪公司在交易所场内的代理人。他们接受经纪公司客户的指令,并且负责在交易所内执行这些指令。他们还为自己账户做交易起交易商作用。经纪公司依据他们的服务向客户收取佣金。后者也叫 2 美元经纪人,因为每执行一个指令得 2 美元佣金。当指令进入市场过多,佣金经纪人来不及处理,他们将协助佣金经纪人防止指令积压。场内经纪人得到客户付的部分佣金。通常他们是交易所内自由行动的会员。

二、金融衍生工具市场交易方式

金融衍生工具市场的交易方式有场内交易、场外交易和自动配对系统等。

(一) 场内交易

场内交易,又称交易所交易,指所有的供求方集中在交易所进行竞价交易的交易方式。这种交易方式具有交易所向交易参与者收取保证金、同时负责进行清算和承担履约担保责任的特点。此外,由于每个投资者都有不同的需求,交易所事先设计出标准化的金融合同,由投资者选择与自身需求最接近的合同和数量进行交易。所有的交易者集中在一个场所进行交易,

这就增加了交易的密度,一般可以形成流动性较高的市场。期货交易和部分标准化期权合同交易都属于这种交易方式。可见,场内衍生品交易市场管理更为严格,是衍生品市场稳步发展的重要基石。

(三) 场外交易(OTC)

当金融工具可以从银行的柜台买到时,场外交易这种方法便产生了。场外交易又称“店头交易”或“柜台交易”,是指具有如下特征的市场:①无固定的场所;②较少的交易约束规则;③交易由交易者和委托人通过电话或电脑网络直接进行,而不是在交易大厅中进行。

随着全球电子交易网络和自动清算系统的铺设,场外交易凭借较低的交易成本、较快的成交效率、可转让非上市证券等优点,发展速度大大快于交易所交易,并成为衍生品交易的主要场所。然而,次级债危机爆发后,国际场外金融衍生品市场透明度极低、流动性不足和监管缺失的痼疾愈发明显,使得越来越多的国际金融机构将业务风险管理工具的使用由OTC市场转向了透明度更高、流动性更强,监管更加有力的交易所交易的场内金融衍生品市场^①。

(三) 自动配对系统

许多交易所采用自动配对系统来扩展它们的交易时间。这种系统或者由多方联合投资建成,如由路透集团、法国国际期货市场和新加坡国际金融交易所共同投资,或者为某一家交易所拥有,如伦敦国际金融期货期权交易所的自动交易场。自动配对系统的运作遵循与交易大厅交易相同的交易规则。其优点还在于交易以匿名进行,因而有时也被称为电子经纪人。自动配对系统有三个特征:①使用者将他们的叫买价和叫卖价输入中心配对系统。②将收到的叫买价和叫卖价传达给所有其他的市场参与者。③系统以价格、规格、信用和与市场有关的其他规则确认可能的交易。

这种交易所交易的迅速电子化将对市场产生重大的影响:①这将大大增加交易的效率和透明度,降低交易成本,从而增强交易所对OTC市场的竞争力;②交易所推行这种电子交易,将极大地吸引小型投资者,从而可能改变市场参与者的结构;③电子交易无疑也会给交易所带来交易系统脆弱性增大的风险;④交易所之间的界限将进一步模糊,竞争也会更加激烈。

三、金融衍生工具市场的组织结构

金融衍生工具的交易是通过交易所来进行的,所以金融衍生工具市场的组织构成由交易所、清算所、经纪行组成。

^① 胡俞越、孙昉.全球期货市场崛起下的银行衍生品业务发展方向[J].北京工商大学学报(社会科学版),2008(04).