

<<金融衍生品入门>>

图书基本信息

书名：<<金融衍生品入门>>

13位ISBN编号：9787500680802

10位ISBN编号：7500680805

出版时间：2008-4

出版时间：中国青年出版社

作者：迈克尔·德宾

页数：232

译者：崔明香

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## <<金融衍生品入门>>

### 内容概要

金融衍生品的世界里，有稳定的核心思想。

这里有一套相对统一的原理和公式，其他所有东西都是围绕这个基础建立起来的。

本书提供的正是这些基础。

《金融衍生品入门》一书包含以下方面的内容： 合约——远期合约、期货合约、互换合约、期货合约及信用衍生品合约。

术语——波动率、套利、敏感性指标等。

核心机制——存储、结算、定价、收益等。

定价方法以及计算公平价值的数学知识。

管理不同类型风险用到的套期保值策略。

杠杆——为什么杠杆可以是最好的朋友，也可以是最坏的敌人。

## <<金融衍生品入门>>

### 作者简介

迈克尔·德宾是一位经验丰富的商业系统分析师和项目经理，他专门研究金融衍生工具交易系统。他开发的是高性能系统，客户主要包括美洲银行，美国第一银行及一个全球领先的对冲基金。

## <<金融衍生品入门>>

### 书籍目录

致谢 术语说明 简介第一章 衍生金融工具概述第二章 远期合约 第三章 期货合约 第四章 互换合约 第五章 期权合约 第六章 信用合约第七章 运用衍生金融工具管理风险第八章 远期与期货的定价第九章 互换的定价第十章 期权的定价 第十一章 对衍生品进行套期保值 附言附录A附录B

## &lt;&lt;金融衍生品入门&gt;&gt;

## 章节摘录

第一章 衍生金融工具概述在你很小的时候学习“树”这个词时，肯定会有人指着树说“树！”他们不会说“挪威枫树”，当然也不会说“挪威枫！”

后来你才知道其实树有很多种，它们有些地方相似，有些地方不同。

这种学习方法运用了抽象的概念，我们的大脑乐此不疲。

在学习衍生品时，我们可以用同样的方法。

那么抽象的衍生品是什么呢？

衍生品是一种价格保证。

几乎所有的衍生品都是未来的买方以及卖方之间达成的一种协议。

每一种衍生品都规定了可以在未来某个时间买卖特定商品的价格。

这种特定的商品，也称为“标的资产”，可以是一种有形的商品，比如玉米、天然气，也可以是某种金融资产，比如股票、政府债券或者更抽象的价格指数（稍后会做解释）。

每一种衍生品还规定了交割日期，合约必须在这个日期或者之前进行交易。

这是所有衍生品都普遍具备的要素：买方、卖方、标的资产、未来价格和交割日期。

就像灌木丛，虽然它们很像树，但和树并不完全一样，有些衍生品也可为价格之外的东西提供保证。

在这部分衍生品中，首要的就是信用衍生品。

这些是履约担保，而不是价格保证，这部分内容会在单独的章节中进行详细介绍。

还有一些天气衍生品，它们为气温或者降雨之类的事情进行担保。

尽管如此，绝大部分衍生品仍是价格保证，所以现在我们可以姑且认为衍生品就是价格保证。

与我们见到的树一样，衍生品的形式以及大小也是多种多样的。

有些衍生品形式非常简单，现在对于它们的应用很普遍，就像水管工人用的扳手一样。

还有一些衍生品以其奇异性著称，它们非常复杂以至于买卖双方可能都没有真正理解它们（这可能导致很多问题出现）。

但是所有的衍生产品，不管它们有多奇特，都是对以下四种基本衍生品进行变异，或者是对它们进行组合。

远期合约是买卖双方约定在未来的某一确定时间按确定的价格买卖一定数量的标的商品的合约。

期货合约是一种标准化了的远期合约，买卖双方需要在交易所执行合约。

互换合约是指双方约定在未来某个时间交换现金流的协议。

通常情况下，一方的现金流以变化的或者浮动的价格为基础，而另一方现金流则是基于固定的价格。

期权合约赋予期权的持有者在规定的期限内按确定的价格买卖一定数量的标的资产的权利（不是义务），期权多在交易所内执行。

接下来的章节将深入研究这四种衍生工具的基本特征以及这四个相互关联的合约之间的区别。

举例来说，通过分析，我们会发现，远期合约其实是一种高度的面向用户的期货合约。

互换合约本质上是一系列相互关联的远期合约。

远期、期货和互换合约的买卖双方在未来的某个期限内交易的义务，而期权的买方则没有这种义务。

期权也是这四种衍生工具中唯一具有内在价值的一种。

由于期货和期权在交易所进行交易，与远期和互换合约相比，它们的流动性更强（在特定的日期内成交量更大），替代性更强（某种商品和其他商品一样好）。

尽管存在这些差别，远期、期货、互换和期权都是价格保证的变化形式。

各种复杂的衍生品合约都是以这四种最基本的合约为基础建立起来的。

为什么称它们为衍生品呢？

我们通常把衍生品定义为“价值由其他商品衍生而来的一种金融工具”。

这个定义比较清楚但不够详细，现在把这个定义进行剖析，并稍作延伸来看一下“衍生”到底是什么。

对了，如果学过微积分的话，你还记得导数吗？

## &lt;&lt;金融衍生品入门&gt;&gt;

与衍生品是同一个词，但它们却是不同的东西。

金融工具是一种标准化的协议或者合约，在协议中规定了合约双方的权利和义务。

抵押贷款是一种金融工具，通过每月支付分期付款（你的义务）可以拥有房屋（你的权利）。

股票是一种很普遍的金融工具，它赋予股票持有人享有公司一部分权益的权利。

纸币也是金融工具（包括日元、美元等等），它赋予持有人购买的权利。

定期人寿保险是另外一种常见的金融工具，如果投保人在保险到期之前去世，会收到保险公司的赔偿，以上这些都是金融工具。

金融工具都有价值，这一点非常重要。

在纽约股票交易所，微软的股票每股可以卖24.98美元，而IBM的股票可能达到每股74.21美元。

这是它们的价值，或者更宽松一点讲，是它们的价格。

1美元可以买0.65英镑，期限为十年的国库券可能以95美元的价格成交。

但这些金融工具都不是衍生金融工具，因为它们的价值并不依赖于另外一种金融工具或商品。

股票的价格由预期收益、供求关系决定。

货币的价格由利率、对发行人的经济情况的信任程度等因素决定。

衍生金融工具也有价值。

与非衍生金融工具不同的是，它们的价格与其标的资产的当前市场价格密切相关。

例如，一个专门生产玉米饼的厂家在六个月前与一位农民签订了一份协议，约定在今天以25美元每蒲式耳的价格买入1000蒲式耳玉米（这是一个远期合约的例子）。

假定玉米的市场价格，即现货价格（现货价格是你现在能立即买入并交割的价格）是每蒲式耳28美元。

那么玉米饼制造商签订的远期协议的当前价值是多少呢？

他们每买入一蒲式耳的玉米将比在现货市场买入少花3美元，所以这份远期合约的价值是1000蒲式耳乘以3美元，即3000美元。

如果现货价格不是28美元，而是30美元每蒲式耳，使用同样的方法计算可以得到远期合约的价值是5000美元。

可以看出，这份远期合约的价值在很大程度上依赖于玉米的现货价格。

虽然有其他因素影响远期合约的价值，但远期合约以及任何一种衍生品的价值都在很大程度上依赖于标的资产的现货价格（因此得到衍生品这个名字）。

我们直观地认为“价值”代表正的东西，但对于衍生品而言（许多非衍生工具也一样），价值也可以是负的，这完全取决于个人看问题的角度。

在上面的例子中，我们分析了相对于玉米饼制造商而言的远期合约价值，同样的合同对于农民来说价值是什么样的呢？

当现货价格是28美元每蒲式耳，而合约价格是每蒲式耳25美元，这位农民必须以每蒲式耳低于现货3美元的价格将玉米卖给玉米饼制造商。

对于农民来说，他的合约价值是1000蒲式耳乘以-3美元，总值是-3000美元。

一份衍生品合约的价值是正还是负取决于你在合约中所处的位置。

从这个意义来看，许多类型的衍生品都是一种“零和游戏”，因为相对于每一个获得了正的收益的赢家来说，总有一个输家遭受了损失。

如何运用衍生工具读者可能会觉得使用衍生品的原因有无数种，但事实上，对衍生品的应用通常基于以下两个基本功能：套期保值和投机。

套期保值者通过衍生品来管理风险，投机者利用衍生品来下赌注。

套期保值者利用衍生品来降低金融风险，或者防备价格走向与他们的预期相反。

我们再来考察一下玉米饼制造商，他在六个月以前就知道六个月后的今天需要购买玉米。

与此同时，他们面临玉米价格大幅上涨的可能性，所以便通过远期合约规避了价格上涨的风险。

为了达到同样的目的，也可以使用期货合约或者期权合约。

最关键的一点，也是让我们非常惊讶的一点是，金融风险是客观存在的，但通过运用衍生金融工具，可以减少或者对冲这种风险。

## &lt;&lt;金融衍生品入门&gt;&gt;

第七章的内容是关于“运用衍生金融工具管理风险”，讲的就是通过套期保值对冲风险。

投机者不是利用衍生工具来降低金融风险，而是从中获利。

人们通常把做投机委婉地称为对远期价格“持有某种观点”，因为“持有某种观点”比“赌博”听起来更顺耳。

但相对于具有不确定的未来收益而言，投机几乎无异于赌博。

如果有人觉得IBM的股票价格在六个月以后会比现在高，那么这个人可以通过买IBM的股票期权，从而可以在六个月以后以当前的价格买入IBM的股票。

如果预测准确，那么他可以获得丰厚的利润。

但如果判断失误的话，他会损失已经支付的期权费，或者全部投资，这就是投机。

许多套期保值和投机都可以通过交易基础证券而达到目的，没有衍生品一样可以进行套期保值和套利，这样说来衍生品就没有价值了。

那为什么还要用衍生工具呢？

这是因为衍生工具在交易时会运用杠杆这一强大的武器。

从技术上来讲，这里的杠杆指的是使用借入的资金。

就像我们在现实生活中使用的胡桃钳，也利用杠杆原理，通过钳子将力量聚集起来后，即使是一个小孩子也能把坚果夹碎。

衍生金融工具积聚的是金融力量，通过这种方式，套期保值者和投机者只要用较少的力量就可以完成大量工作。

我们来看一下投机IBM股票的人。

他们如果买入一部分股票并持有六个月时间，当股价走势真的和预测一致上升时，卖掉股票也可以获得利润。

如果买入期权的话，可以达到同样效果，但由于期权比股票本身便宜得多，所以只需要预先支付少量资金。

但这种杠杆并不是免费使用的，对于投机者来说，其代价就是放大的下跌风险。

如果IBM股票投机者错误地运用期权，他们将损失全部投资。

如果买入了股票的话，只是损失一部分投资，他们还拥有这些股票，并且这些股票将来也有升值的可能。

做市商和套利者是另外两种使用衍生工具的人。

做市商是经营衍生品的批发商。

他们就像鱼贩子一样，低价买入，高价卖出，从价差中获利。

有时候他们也会买来吃，但大多数时候，对于想买的人而言，他们充当卖者，对于想卖的人来说，他们充当买者。

他们在做这些事的时候也会尽可能承担少的风险（如何规避风险将在后面的章节谈到）。

套利者也尽量避免风险。

他们在资本市场上寻找价格“错误”或者“无效率”的证券，并试图从中获利，如果判断正确，他们获得的是无风险利润。

例如某套利者发现同一种期权在一个市场的价格是5美元，而在另一个市场的价格是5.1美元，那么他们便以5美元买入的同时在另一个市场以5.1美元的价格卖出，赚取无风险利润。

随着市场变得越来越有效率，套利的空间也越来越少，但是他们的存在对于衍生品定价是一个强大的推动力量。

这些我们在后面的章节中会看到。

还有其他一些人对衍生工具感兴趣——监管者、会计、系统开发者等等，但套期保值者、投机者、做市商和套利者是衍生品的主要交易者。

在衍生品世界中，投资者的位置在哪里呢？

大多数投资者，当然其中大部分是小规模投资者，他们不交易衍生品，因为衍生品并不一定可以实现他们的投资目标。

有些投资者也使用衍生工具，然而都是作为套期保值者或者投机者存在。

## &lt;&lt;金融衍生品入门&gt;&gt;

在后面的学习中，读者会看到“保护性卖权”，通过用保护性卖权对股票头寸进行套期保值，可以减少市场下跌的风险。

我们从上面的介绍中也可以看到，IBM的投资者利用期权从事IBM股票的投机。

衍生品市场衍生品出现在哪里呢？

它们出现在交易衍生品的场所中。

现在，“衍生品交易”仅指买卖双方集合在一起订立合约，双方对这些价格保证承担义务，每一次交易都是这些过程中的一个。

交易的买卖双方通常被称为“合约方”。

像股票、抵押贷款之类的非衍生金融工具可以在专门的市场上进行交易（比如纽约股票交易所、银行），衍生品也有专门的交易市场。

与非衍生金融工具一样，衍生品市场也主要有两种：柜台交易市场和交易所。

柜台交易市场也称为“OTC市场”，在这样的市场上买卖双方直接谈判并交易，没有其他人参与、执行或者强制该衍生品交易的实现。

如果我开采石油，而你是个炼油厂，那么我们双方可能达成一个远期合约，合约中规定从今天开始的2天之后，以Y美元每桶的价格买卖x桶原油。

只要我们双方同意，便可以任意设定x、Y和Z的值，这完全是私下的事情。

在OTC市场交易衍生品的最大好处是可以根据合约双方的需要为他们量身定做合约。

从远期合约的定义可以看出它是柜台交易工具，大多数互换合约也是在柜台交易市场进行交易的。

在交易所中，潜在的买卖双方可以在此交易，并且不用担忧找不到合约的另一方。

交易所提供做市商，对于潜在的买方而言，做市商充当卖方，对于潜在的卖方而言，做市商充当买方

。由于对可以上市交易的衍生品做出了严格的规定，在这里交易的衍生品具有流动性强的特征。

虽然买卖双方因此失去了根据自己需要订立合约的能力，但反过来他们不用担心找不到合约的相对方

。从期货合约的定义中可以看出期货是在交易所交易的衍生工具，大多数期权合约也在交易所内交易。

OTC市场和交易所的另一个显著的区别在于履约保证。

在OTC市场的交易中，并不能保证合约双方最终会履行合约。

因为当到了执行交易的时候，卖方可能决定不卖了，或者买方可能拒绝购买。

在交易所内完成的交易能保证合约双方履行自己的责任（事实上有一个清算机构与交易所联系在一起）。

交易所通过保证金账户和逐日结算确保合约的履行，我们将在后面的章节中详细讲述这两种机制。

除了交易所和柜台交易市场，还有另外一种衍生品交易“市场”，在这样的市场中“交易者”甚至不知道他们在交易衍生品。

我们考虑一下典型的抵押贷款合同，合约允许借款人提前还清贷款而没有任何罚款。

在此，借款人实际上执行了一种“嵌入式期权”，该期权赋予了借款人提前结束合约的权利，而不是一种义务。

另一个例子是由许多公司发行的“可转换债券”，这种债券赋予了持有人将其头寸转换成公司股票的权利。

（当这些嵌入式期权的隐含价格偏离实际价格时，便为套利者提供了很好的机会）本书中，我们不深入分析这些“隐秘”的市场，但有一点非常肯定，这些市场中的衍生品所用的基本原理与传统的交易所和柜台交易的原理一样。

.....



## <<金融衍生品入门>>

### 编辑推荐

《金融衍生品入门》把握金融衍生品本质，规避资金运作风险。

<<金融衍生品入门>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>