

第六章 互换概述

河南大学 工商管理学院 财务金融系
李治国



第一节 互换的定义与种类



- 互换的定义
- 互换（Swaps）是两个或两个以上当事人按照约定条件，在约定的时间内互换一系列现金流的合约。
- 互换:能够看作是一系列远期的组合
- 类别
 - 利率互换（Interest Rate Swap, IRS）
 - 货币互换（Currency Swap）



一、利率互换

- 双方同旨在将来的一定时限内根据同种货币的相同**名义本金**互换现金流，其中一方的现金流根据事先选定的某一浮动利率计算，而另一方的现金流则根据固定利率计算。
- 常见期限涉及1年、2年、3年、4年、5年、7年与23年，也偶见30年与50年的利率互换



【案例6.1】国内首笔基于SHIBOR的原则利率互换

- 2023年1月22日，花旗银行宣告与兴业银行于1月18日完毕了中国国内银行间第一笔基于SHIBOR的原则利率互换。公开披露的协议细节如下：

期限	1年
名义本金	未透露
固定利率支付方	兴业银行
固定利率	2.98%
浮动利率支付方	花旗银行
浮动利率	3个月期 SHIBOR

- 假设该协议的4个浮动利率拟定日分别为2023年1月18日、4月18日、7月18日和10月18日，现金流互换日是浮动利率拟定日之后的三个月（0.25年）。
- 表6-2给出了事后观察到的4次3个月期SHIBOR利率和兴业银行在此互换中的4次实际现金流。



• 表6-2 兴业银行的现金流量表（每1元本金）

时点	3个月期 SHIB OR	• 收到的 浮动利 息	• 支付的 固定利 息	净现金流
• 2023年1 月18日	2.8080%	$\frac{2.8080\%}{4} = 0.00702$	$\frac{2.98\%}{4} = 0.00745$	—
• 2023年4 月18日	2.9049%	$\frac{2.9049\%}{4} = 0.00726$	$\frac{2.98\%}{4} = 0.00745$	-0.00043
• 2023年7 月18日	3.1421%	$\frac{3.1421\%}{4} = 0.00786$	$\frac{2.98\%}{4} = 0.00745$	-0.00019
• 2023年 10月18日	3.8757%	$\frac{3.8757\%}{4} = 0.00969$	$\frac{2.98\%}{4} = 0.00745$	0.00041

二、货币互换

- 货币互换是在将来约定时限内将一种货币的本金和固定利息与另一货币的等价本金和固定利息进行互换
- 在利率互换中一般无需互换本金，只需定时互换利息差额；而在货币互换中，期初和期末须按照约定的汇率互换不同货币的本金，期间还需定时互换不同货币的利息。



【案例6.2】 货币互换

- 雷斯頓科技企业（Reston Technology）是成立于弗吉尼亚州科技开发区的一家互联网企业，因为计划到欧洲拓展业务，该企业需要借入1 000万欧元，当初汇率是0.9804美元/欧元。雷斯頓企业所以借入2年期的980.4万美元借款，利率为6.5%，并需要将其转换为欧元。但因为其业务拓展所产生的现金流是欧元现金流，它希望用欧元支付利息，所以雷斯頓企业转向其开户行的一家分支机构——全球互换企业（Global Swaps, Inc. GSI）进行货币互换交易。
- 图6.2是该笔货币互换的主要流程。

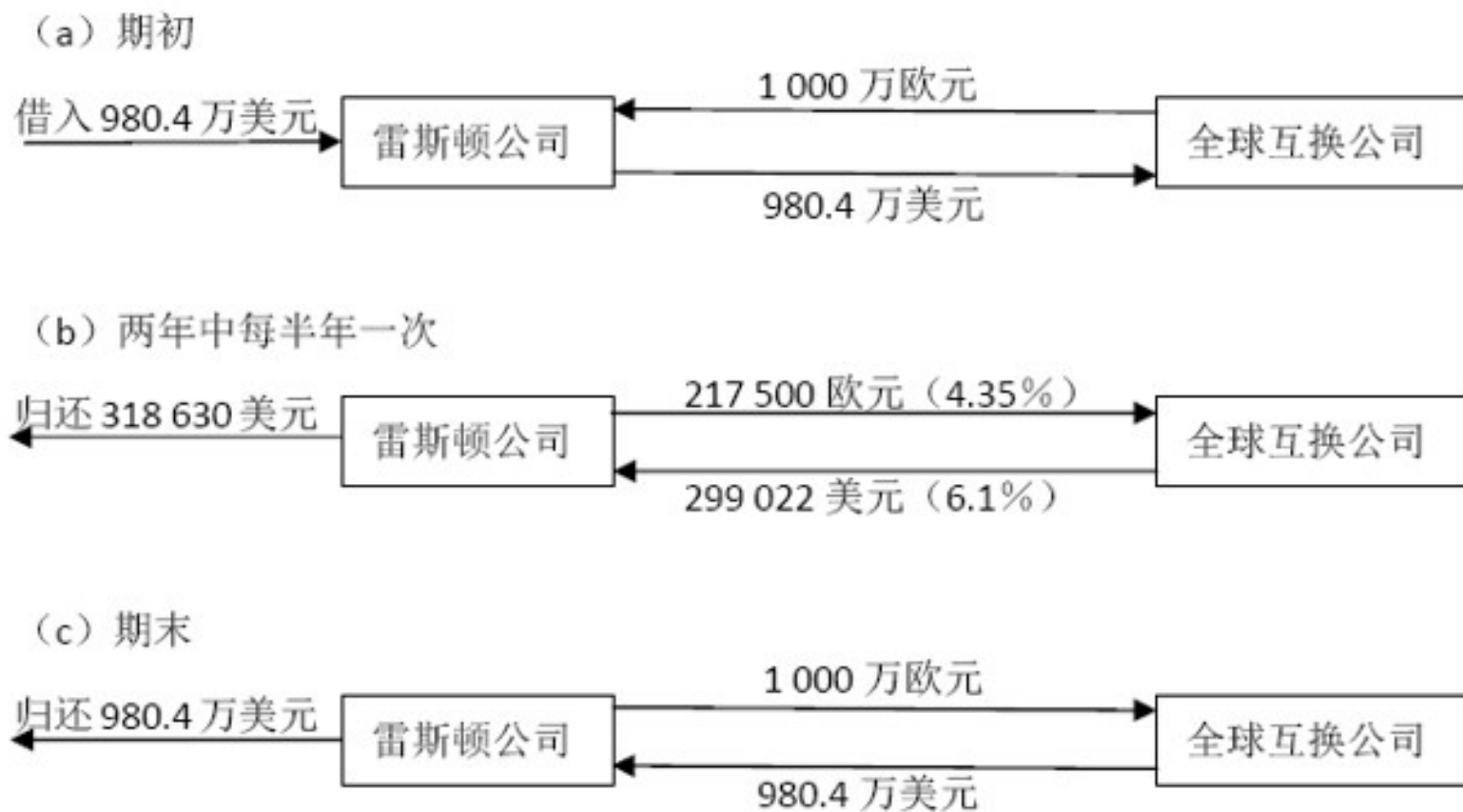


图6.2 货币互换流程图



- 从图6.2中能够看到，雷斯顿企业经过货币互换将其原先的美元借款转换成了欧元借款。在美国市场上，它按照6.5%的利率支付利息；同步在货币互换中，收到6.1%的美元利息，支付4.35%的欧元利息。假如假设汇率不变的话，其每年的利息水平大约为 $4.35\% + (6.5\% - 6.1\%) = 4.75\%$ 。



三、其他互换

- 交叉货币利率互换
- 基点互换
- 增长型互换、降低型互换和滑道型互换
- 可延长互换和可赎回互换
- 零息互换
- 后期拟定互换
- 差额互换
- 远期互换
- 互换期权
- 股票互换
- 商品互换
- 信用违约互换和总收益互换

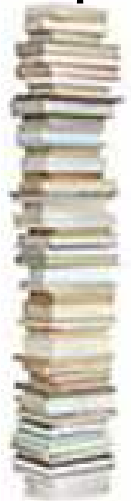


第二节 互换市场



一、互换市场的起源与发展

- (一) 互换市场的起源
- 20世纪70年代末，货币交易商为了逃避英国的外汇管制而开发了货币互换
- 1981年所罗门弟兄企业促成了IBM与世界银行之间基于固定利率的一项货币互换，这被以为是互换市场发展的里程碑
- 第一种利率互换于1981年出目前伦敦并于1982年被引入美国



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/017012044014006143>