

国际 OTC 股权类衍生品市场概况分析

永安期货 王晓宝

2015 年 4 月 30 日，国际清算银行（BIS）公布了截至 2014 年 12 月底的国际场外（Over The Counter, 简称 OTC）衍生品市场相关统计。本文根据相关统计数据对 OTC 衍生品市场，尤其是股权类衍生品市场发展状况做简要分析。

一、国际清算银行（BIS）数据源介绍和相关名称解释

本报告的数据均采用国际清算银行（BIS）最新公布的数据，数据截止到 2014 年 12 月。

（一）国际清算银行（BIS）数据源介绍

BIS 从 1998 年 6 月起向其 11 个成员国（比利时、加拿大、法国、德国、意大利、日本、荷兰、瑞典、瑞士、英国、美国）定期统计 OTC 衍生品的情况，2011 年 12 月澳大利亚和西班牙加入其中，统计成员达到 13 个国家。这些成员国由本国的财政当局统计本国的金融机构及其控股的分支机构的数据后报送 BIS，由 BIS 每半年公布一次，用来连续和综合的反映国际 OTC 衍生品市场的规模和结构情况。

（二）相关名词解释

BIS 每半年发布的数据包括外汇、利率、股权类和商品类衍生品中的远期、互换、期权的持有名义金额、总市值、总的风险敞口和负债。

持有名义金额 (Notional amounts outstanding) 是指交易者在统计期已买入且未平仓的衍生品的名义数额。持有名义金额反映了国际 OTC 衍生品市场的规模情况。

总市值 (Gross market values)：指在统计期所有已买入且未平仓的衍生品公开合约以市值计算的单边数额总和的绝对值。总市值反映了国际 OTC 衍生品市场交易中存在的金融风险情况。

总风险敞口和负债 (Gross credit exposure and liabilities)：总风险敞口 (Gross credit exposure) 是指衍生品在完成双边净额结算后的市值总和为正的值得；OTC 衍生品负债 (Liabilities) 是指衍生品在完成双边净额结算后的市值总和为负的值。

需要特别说明的是担保品的价值并未计入国际清算银行 (BIS) 公布的统计数据中。

二、国际 OTC 股权类衍生品市场概况

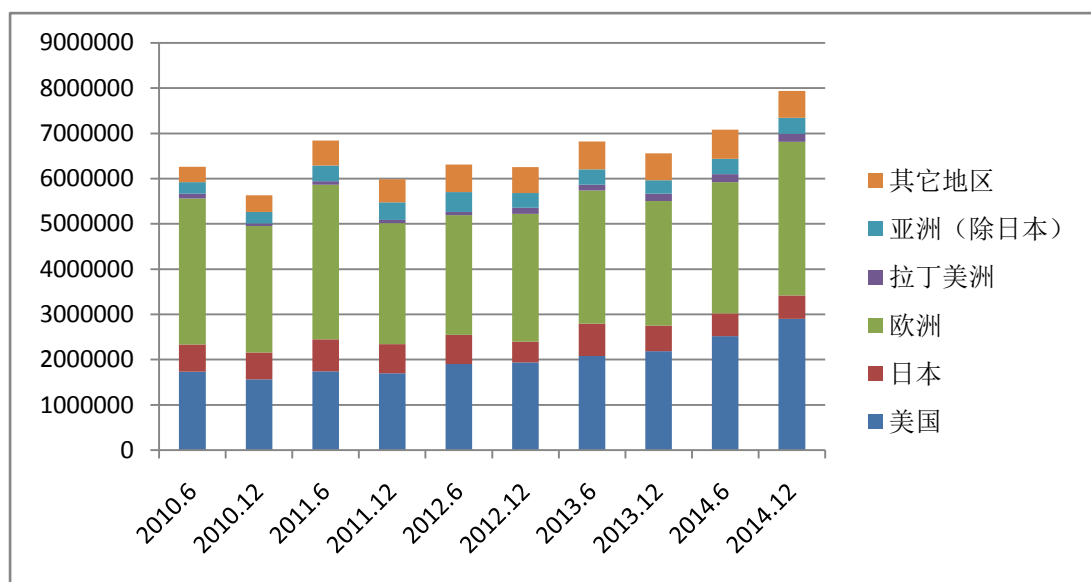
股权类衍生品是 OTC 衍生品市场重要的一类交易品种，2014 年 12 月名义持有金额达到 7.94 万亿美元，占 OTC 衍生品市场总名义持有金额的 1.26%，总市值达到 6147 亿美元，占国际 OTC 衍生品市场总市值的 2.94%。

(一) 不同地区的国际 OTC 股权类衍生品对比

BIS 将国际 OTC 股权类衍生品按照不同地区做分类统计，并且每半年公布一次持有名义金额和总市值。

本次公布的最新数据显示：2014 年 12 月份，在国际 OTC 股权类衍生品市场中，以欧洲股权类衍生品持有名义金额最大，达到 3.4 万亿美元，占整个股权类衍生品名义持有金额的 42.82%，美国股权类衍生品持有名义金额次之，为 2.9 万亿美元，占整个外汇衍生品名义持有金额的 36.56%，占比最小的是拉丁美洲股权类衍生品，持有名义金额仅为 1777 亿美元。

图 3：不同地区的 OTC 股权类衍生品持有名义金额



数据来源：BIS 单位：百万美元

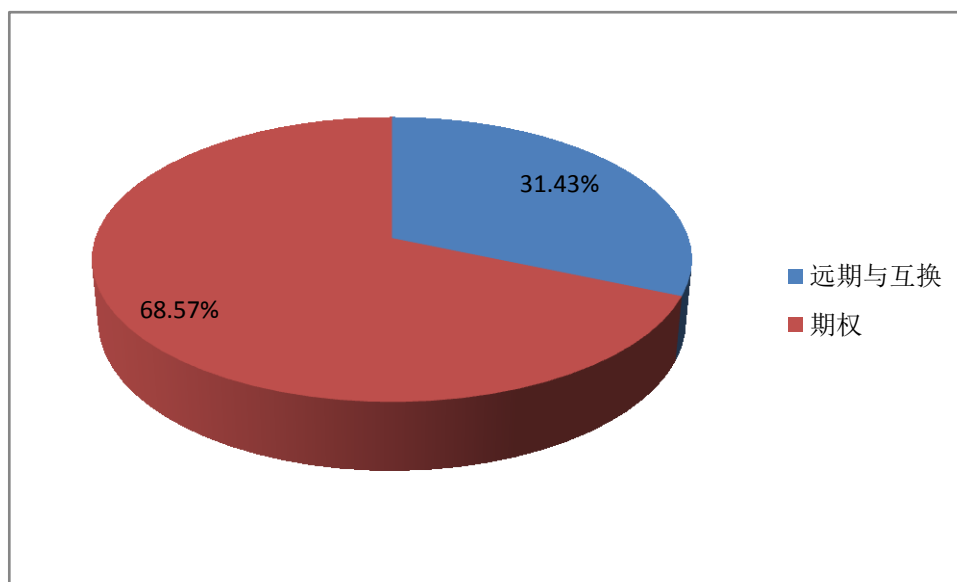
（二）国际 OTC 股权类衍生品市场中的远期、互换和期权规模分析

国际 OTC 股权类衍生品主要包括：远期与互换(Forwards and swaps)、场外期权 (Options) 两种。

据 BIS 最新数据显示，2014 年 12 月股权类期权的持有名义金额达到 5.44 万亿美元，占据总体股权类 OTC 市场的

68.57%份额，成为最重要的场外股权类衍生工具，远期与互换持有名义金额为 2.5 万亿美元，占国际 OTC 外汇衍生品持有名义总金额的 31.43%。

图 4：2014 年 12 月不同 OTC 股权类衍生品持有名义金额占比

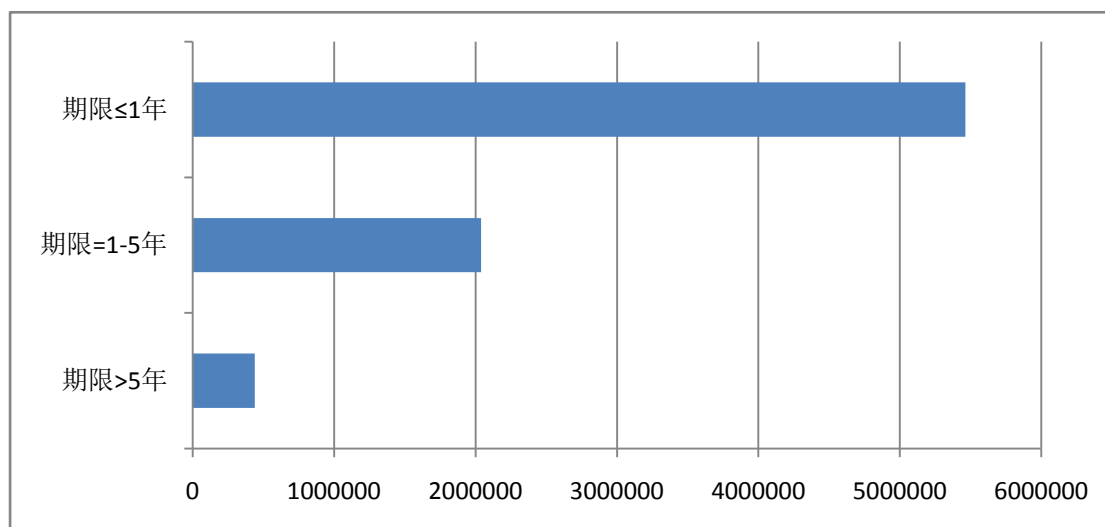


数据来源：BIS

（三）国际 OTC 股权类衍生品市场中的远期、互换和期权的期限分析

国际 OTC 股权类衍生品市场中的远期、互换和期权的期限主要分为：1 年以内（含 1 年），1 到 5 年之间和 5 年以上。从历年持有名义金额数据看，期限在 1 年以内（含 1 年）的 OTC 股权类衍生品规模都是最大的，平均占到 OTC 股权类衍生品总规模的 54.16%。

图 5:2014 年 12 月 OTC 股权类衍生品市场中以名义持有金额表示的期限分布



数据来源：BIS 单位：百万美元

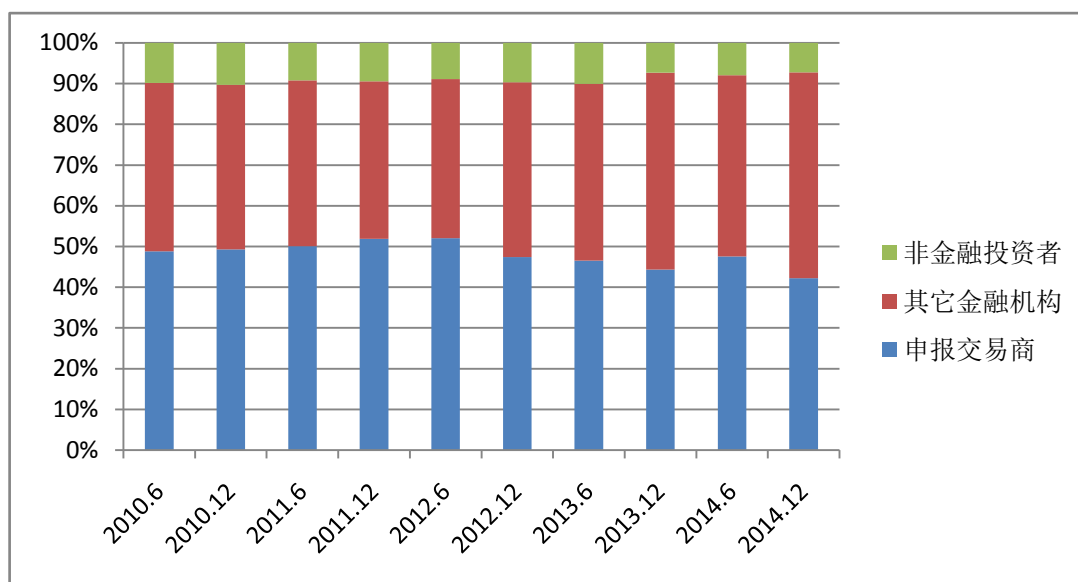
（四）国际 OTC 股权类衍生品市场的投资者结构

BIS 将投资者分为申报交易商（Reporting dealers）、其他金融机构（Other financial institutions）和非金融投资者（Non-financial customer）。其中申报交易商（Reporting dealers）是指总部位于国际清算银行（BIS）13 个成员国之内，参与成员国数据统计的投资者，他们主要包括商业投资银行、证券公司及其分支机构和子公司等实际交易商。其他金融机构（Other financial institutions）是指申报交易商未包括的金融机构交易者，他们主要包括中央对手方（CCPs）、银行和基金及作为金融终端的非银行金融机构（包括：共同基金、养老基金、对冲基金、货币基金、货币市场基金、房屋互助协会、租赁公司、保险公司和中央银行）。非金融投资者（Non-financial

customer) 是指除以上两种投资者以外的投资者，主要包括公司、企业和政府。

自 2010 年以来,其他金融机构和申报交易商平分秋色,始终是持有国际 OTC 股权类衍生品规模最大的两类投资者,平均持有名义金额占国际 OTC 股权类衍生品的 91.07%,非金融投资者最少,仅占 8.93%。

图 6: 历年国际 OTC 股权类衍生品市场不同投资者持有名义金额占比



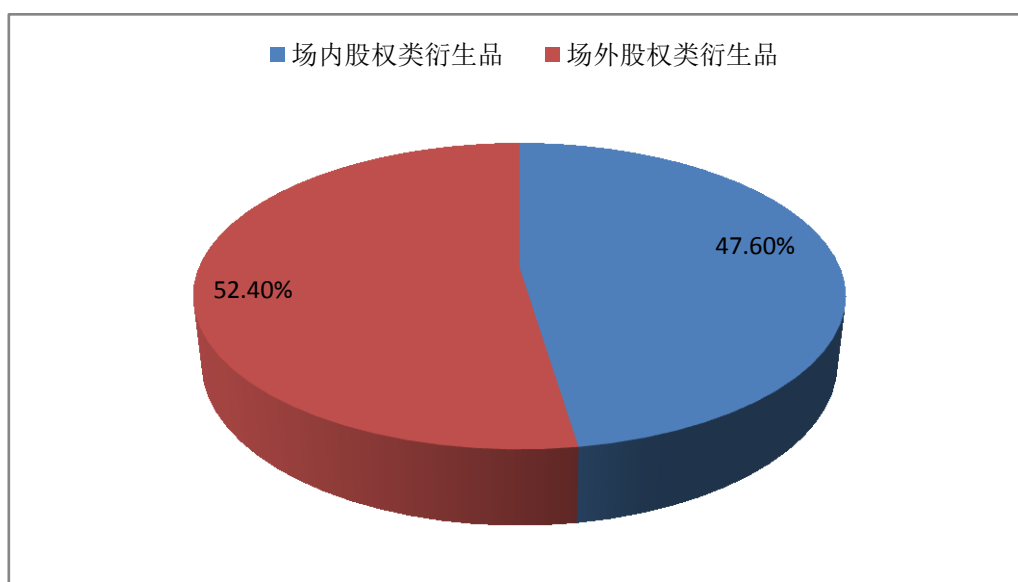
数据来源: BIS

值得一提的是,申报交易商和其他金融机构持有股权类衍生品的类别各具有特色,其中其它金融机构持有了 64.75% 的远期与互换量,而申报交易商则以场外期权交易为主,占据了 62.81% 的份额。

三、国际 OTC 股权类衍生品市场与场内股权类衍生品市场比较

国际场内和 OTC 股权类衍生品市场的比较一直存在统计口径的问题，本部分以 BIS 提供的持有名义金额为标准，对场内股权类衍生品市场和 OTC 股权类衍生品市场进行比较。2014 年国际 OTC 股权类衍生品持有名义金额为 7.94 万亿美元，占国际 OTC 衍生品持有名义金额总规模的 1.26%，国际场内股权类衍生品的持有名义金额为 7.24 万亿美元，占国际场内衍生品持有名义金额总规模的 11.17%。

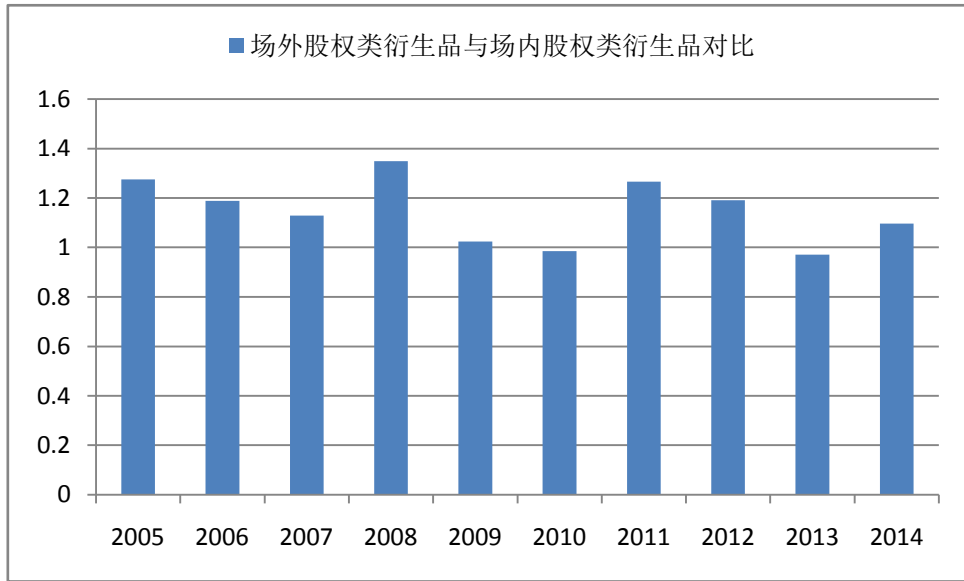
图 8： 2014 年国际 OTC 股权类衍生品与场内股权类衍生品持有名义金额比



数据来源：BIS

从 2014 年 12 月持有名义金额数据看，国际 OTC 股权类衍生品规模略高于国际场内股权类衍生品规模，二者总计达到 15.18 万亿美元。

图 9： 历年国际 OTC 股权类衍生品与场内股权类衍生品持有名义金额比



数据来源：BIS

从历年国际 OTC 股权类衍生品市场与场内股权类衍生品市场持有名义金额来看，除 2010 年和 2013 年外，场外股权类衍生品规模始终大于场内股权类衍生品规模外，平均比率为 1.189。其中 2008 年该比值达到创纪录的 1.35，最主要的原因在于金融危机导致场内衍生品交易量急剧下降。