



您的位置：首页 - 文章选登

重开外汇期货正当其时(陈东海；2003年12月9日)

文章作者：陈东海

自1994年外汇管理体制的改革以来，主张和反对在中国进行外汇期货业务的人都有。在1995年以前，曾经部分开放过外汇期货和外汇按金交易。但由于当时管理粗放，技术条件有限，在实际经营中，经纪做市商欺诈客户、不将客户的开仓和平仓报给国际外汇交易市场等现象时有发生，因而出现了不少问题，导致不久这些业务都被取消和禁止。

“327”国债期货风波以后，中国期货业步入低潮。但随着中国外汇储备的节节攀高，特别是人民币面临巨大的升值压力以来，人民币的完全可兑换的问题再度凸现。相应地，在中国开展外汇期货的呼声也逐渐高涨。但目前反对在中国开展外汇期货的人也很多，其主要理由是中国人民币资本项目没有开放，特别是人民币不是可兑换的，在中国开展外汇期货既不必要，也无可能。有人还从人民币是事实上的固定汇率，或者人民币兑美元的波动幅度很小，没有外汇风险为依据，反对在中国进行外汇期货。

其实，不管人民币的资本项目开放与否，不管人民币是否盯住美元，也不管人民币是否是可自由兑换的，当前在中国开展外汇业务，包括开展外汇期货交易事实上是具备基本条件的。

#### 必要性

目前，中国实行有管理的浮动汇率制，实际上实行的是近乎盯住美元的固定汇率制度。这种汇率制度安排的好处之一是消除了人民币与美元之间的汇率波动，但是由于世界主要货币对美元都为完全浮动的货币，因而人民币与除美元以外的其他主要货币之间实际上仍然是完全浮动的。

2002年中国对美国的贸易总额为972亿美元，约占当年中国进出口总额6207亿美元的15%，对美国以外其他国家的贸易额占全部中国贸易额的85%左右，其中，对日本的贸易占16.4%，对欧洲的贸易占18.1%。而且随着美元地位的相对衰落，外贸结算中以美元为计价单位的比例相对下降，以欧元等强势货币为计价单位的比例会上升，使得中国外贸及其外贸企业承受的汇率风险非常巨大。

截止到2003年8月，中国外汇储备已达3600多亿美元。据报道，外汇储备资产的60%是美元资产。而且截止到今年上半年，中国居民外汇储蓄约750亿美元，企业外汇储蓄约480亿美元。自2001年年中，特别是2002年年初以来，美元已经大幅度贬值，其中光是对欧元的贬值都已经超过了40%。巨大规模的外汇储备、储蓄面临着非常巨大的汇率波动的风险。

中国加入WTO以后，中国经济将会完全融入世界经济之中，中国的企业也必然成为世界经济的细胞，企业将面临着国际化的环境，汇率风险必将成为众多的中国企业的重要的经营风险之一。目前中国企业与银行间的外汇远期交易，不能完全给企业提供回避汇率风险的途径，企业通过外汇期货市场进行套期保值应该是企业经营中的普遍现象。如果没有外汇期货市场，企业的国际化经营和生存将会面临很大的风险。实际上，中国企业因为汇率风险而导致经营困难甚至破产的事例并不少见。

由于中国政府、企业、居民都有巨额的外汇储备和储蓄，为了应付美元的贬值，国家、企业、居民都需要将外汇储备、储蓄的币种结构进行调整，加大强势货币的比重。但由于银行提供的外汇远期交易和银行为国内居民提供的外汇宝业务并不能真正地回避外汇汇率波动的风险，因此适当地进行外汇期货的交易来实现套期保值是必要的。

#### 可行性

在中国开展外汇期货交易，是无法长期搁置的问题。据有关人士分析，人民币的资本项目完全可兑换，以及人民币的完全可兑换可能要到2015年才能实现。如果等到人民币完全可兑换后才能推出外汇期货交易，那样不但中国的金融衍生品市场会丧失良好的发展机遇，而且企业的国际化经营也会遇到很大的困难。其实，在中国推出外汇期货交易，不必是人民币与外币之间的交易和兑换，而可以是持有外汇的中国企业、机构、居民为了回避所持有的外汇的汇率风险，在可自由兑换的外币之间的期货交易，因而，先期推出的中国外汇期货市场可以是与世界主要的外汇期货市场联网的，是世界外汇期货市场的一部分，中国外汇期货市场的每一笔买卖都可以立即传递到世界的主要的外汇期货市场，并在那里进行成交后反馈到国内的市场。

其实，金融衍生品市场首要的要求也是市场的公开性、公平性、公正性。国际外汇市场是世界上最大的金融市场，目前每天的交易额有1.8万亿美元之多，而且除节假日外，是一个24小时的全球市场，没有任何力量可以操纵汇市，因而，外汇期货市场是最有效的市场。在1995年之前，中国部分地区出现的各种外汇交易，出现了不少问题，其实问题的根子是出在没有规范管理，没有完全与国际外汇市场联网和保持一致所引起的，而不是在中国不可以建立外汇及其期货等衍生品市场。

目前来说，中国开展外汇期货交易的充要条件是具备的。中国只是暂时不可以做人民币与其他外币之间的期货交易，但是可以像外汇宝业务一样，先进行国内企业、机构、居民持有的各种外币之间的期货交易，来套期保值和投资。在操作上，与国际主要外汇期货市场进行合作和联网，做国际外汇期货市场的一部分，以上海为试点，以获得经验，在人民币资本项目完全可兑换后，再放开人民币与其他外币的期货交易。

文章出处：《国际金融报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

IFB  
中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB  
IFB外商投资中心

IFB  
IFB基金研究与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所