

English

下载中心

首页

网站地图

关于 IWEP

研究课题

研究人员

研究成果

数据库

出版物

媒体报道

研讨会/讲座



学术论文

《国际经济评论》2006年第9-10期

[\[PDF全文下载\]](#)

汇改一年论人民币汇率衍生产品的发展

《中国与世界经济》编辑部 冯晓明

2005年7月人民币汇率机制改革以来,有关发展人民币衍生产品的讨论日益热烈。随着人民币汇率弹性逐渐增大,投资者面临的汇率波动风险也在不断增加,客观上增加了市场对人民币汇率衍生品的需求。实际上,监管部门也加快了发展境内人民币衍生品市场的步伐。2005年8月9日,中国人民银行发布了《关于扩大外汇指定银行对客户远期结售汇业务和开办人民币与外币掉期业务有关问题的通知》。同年8月10日,又发布了《关于加快发展外汇市场有关问题的通知》。这两个通知对扩大银行间即期外汇交易市场交易主体范围、推动人民币远期和掉期等衍生产品的发展起着非常重要的作用。一年来,中国银行间外汇市场在人民币衍生产品方面取得了许多进展。

与此同时,国际金融市场对人民币汇率产品也非常关注。2006年6月,全美最大的期货交易场所——芝加哥商业交易所(CME)宣布,将于8月27日开始在其系统平台GLOBEX上推出人民币对美元、欧元和日元的期货及期权产品。此前,境外市场已存在多种场外交易的人民币衍生产品,包括活跃在中国香港、新加坡等地的金融市场上的离岸人民币不可交割远期交易(NDF)。CME的举措,为境外人民币衍生产品增加了场内交易品种。境外人民币衍生产品市场的存在,已经间接地影响了国内即期和远期基准汇率的形成;考虑到CME的市场地位和影响力,其推出人民币期货与期权交易对境内人民币汇率走势的牵制和压力不容忽视。同时,金融衍生产品发展中具有先入为主的特点,CME在境外率先推出人民币汇率产品,令人民币产品定价权旁落的担忧更为突出。

来自国际市场的竞争压力和国内企业的避险需求使得大力发展人民币汇率衍生产品具有了很强的迫切性。本文将回顾汇改一年来中国境内汇率衍生产品的进展,特别是银行间外汇市场的发展,侧重讨论发展汇率衍生产品的基础金融环境、制度和安排,包括汇率衍生产品的基础市场即外汇即期市场,与汇率衍生产品密切相关的货币市场的发展状况以及作为汇率衍生产品定价基础的利率市场化进程,并就大力发展中国汇率衍生产品提出一点政策建议。

.....

本文回顾了汇改一年以来中国汇率衍生产品发展状况,着重探讨了与发展汇率衍生产品密切相关的一些基础市场和金融制度的改革情况和存在的问题,特别是外汇现货市场、货币市场和利率市场化方面的进展。金融衍生产品的大力发展最终取决于这些基础条件的完善。但是,我们看到,以上各个方面的改革都是相互独立而又相互联系的复杂的系统工程,各自都有独立的时间表并受制于一系列的制约因素。因此,发展汇率衍生产品是一个循序渐进的过程。但我们仍可以实事求是,积极进取,借鉴亚洲其他国家和地区(特别是韩国和新加坡)的经验,走出一条具有中国特色的衍生产品发展的道路。

首先,汇率衍生产品的发展需要政府的扶植。在亚洲国家和地区的金融衍生产品的发展过程中,政府政策非常重要。无论是韩国还是新加坡在开展衍生品交易中,政府都进行了严密的论证,并有计划地稳步推进。此外,汇率衍生产品的发展也离不开政府立法和有效的监管,以防范金融风险。

其次,积极推动外币之间的衍生产品的发展。亚洲国家如韩国和新加坡在汇率衍生产品的发展过程中,利用国际先进经验,充分享受后发优势,直接引进先进的产品和电子网络技术。外币之间的衍生产品与本币汇率、利率之间的联系小,

对国内金融市场的干扰小。而且，中国商业银行和投资者已经在国际市场上积累了一定的经验，因此，可以加速推出这方面的产品。可以考虑与国际著名的金融机构合作，直接引进国外成熟的汇率产品，以培育市场，锻炼人才，聚集人气。

第三，积极推出场内人民币汇率衍生产品。汇率衍生产品市场包括交易所和场外市场（OTC）两个部分，其中交易所产品以增加现货市场的流动性和具有更强的价格发现功能而获得投资者的青睐。场外市场的发展离不开一个运行平稳、流动性良好的现货市场和期货市场，以便从中获得其管理风险和资产定价所需要的市场数据和流动性对冲工具的支持。目前，中国银行间市场虽然已经推出了远期交易和掉期交易，但交易活动并不活跃，这与国内缺少期货、期权等市场强大的流动性支持，从而使交易商无法找到足够的流动性对冲工具有很大关系。其次，活跃在境外的人民币无本金交割远期和CME 即将推出的人民币期货和期权产品，使中国面临着激烈的国际竞争。此外，现阶段人民币汇率波动的浮动比较小，因此，对汇率期货和期权产品的风险的可控性相对较强，正好为我们提供了积累经验的过程。应该争取尽快推出场内人民币汇率衍生品市场，并在发展中不断完善。

推荐好友

#### 相关文章

- ▣ 陈北 人民币汇率破“7”后中国房地产业走势 《国际融资》2008年第5期 (2008-5-14)
- ▣ 高海红 主编 《全球视角下的人民币汇率：政策选择和风险防范》 中国财政经济出版社200 (2008-5-6)
- ▣ 何帆 汇率浮动 以动谋定 2008年4月28日 (2008-5-6)
- ▣ 人民币汇率形成机制改革大事记 2008年4月11日 (2008-4-17)
- ▣ 周业樑 浙江纺织服装业应对人民币升值影响的调查报告 《国际经济评论》2008年1—2月 (2008-3-4)

本站的署名文章均属作者本人的观点。希望转载时，请事先与我们联系。

院首页

网站声明

会员登录

联系我们

下载中心

院图书馆

中国社会科学院世界经济与政治研究所 Copyright (C) 2002-2008 中企动力提供技术支持 请使用1024\*768分辨率

地址:北京建国门内大街5号 邮编:100732 电话:010-85196063 传真:010-65126180 联系本站

《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》编号:京ICP备06059776号