**中国的银行间市场发展**

# 一、人民币汇率形成机制改革（S30-32）

## （一）1994年外汇管理体制改革

1994年外汇管理体制进行了重大改革，取消外汇留成、上缴和额度管理，实行结售汇制度，建立全国统一的银行间外汇市场，在这样的背景下交易中心正式成立，承担了银行间市场的外汇交易、资金清算及信息服务。

1993年11月，中国共产党第十四届三中全会提出了“改革外汇管理体制，建立以市场为基础的有管理的浮动汇率制度和统一规范的外汇市场，逐步使人民币成为可兑换的货币”。1994年，我国决定对外汇管理体制进行重大改革，实现汇率并轨，并轨后的人民币汇率实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率机制，实施银行结售汇制度并建立全国统一的银行间外汇市场。有管理的浮动汇率制度是中国社会主义市场经济体制的重要组成部分，也是中国1994年以来的一贯政策。同年中国外汇交易中心联网运作，标志着全国统一的银行间外汇市场建立，中国外汇市场进入了一个以单一汇率和市场配置制度为基础的新的发展时期。

并轨时的人民币对美元汇率为8.7元，此后人民币对美元汇率稳中有升，1994年至1997年累计升值4.8%。1997年亚洲金融危机爆发以后，为了维护亚洲经济金融稳定，中国主动收窄了人民币汇率浮动区间，但实施有管理的浮动汇率这一改革方向并没有改变。

## （二）2005年人民币汇率形成机制改革

随着亚洲金融风波逐步退去，中国一直在考虑适时恢复和进一步完善有管理的浮动汇率制度。2003年10月，中国共产党十六届三中全会明确指出要“完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定”。随着中国加入WTO后生产力的迸发，固定汇率的不合理性和国际收支不平衡的矛盾开始显现。改善宏观调控、扩大内需、提高对外开放水平都要求汇率在其中发挥作用。同时，国内外的条件也趋于成熟。

为完善中国社会主义市场经济体制，充分发挥市场在资源配置中的基础性作用，建立健全以市场供求为基础、有管理的浮动汇率制度，2005年7月21日，中国启动了人民币汇率形成机制改革，实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。2006年1月4日，银行间外汇市场引入了询价方式（OTC方式），同时保留撮合方式，并引入做市商制度。同时，中国人民银行授权中国外汇交易中心于每个工作日上午9时15分对外公布当日人民币对美元中间价，作为当日银行间即期外汇市场（含OTC方式和撮合方式）以及银行柜台交易汇率的中间价。

随着汇改的推出，产品也不断增加。2005年8月，推出了银行间远期外汇交易。2006年4月24日，银行间外汇市场人民币对外币掉期业务上线运行。2011年4月1日，在银行间柜台和银行间市场还推出了人民币外汇期权交易。

汇改当日，人民币汇率初始调整水平升值2%，即人民币对美元汇率由8.27元调整至8.11元。至2008年6月末，人民币对美元汇率累计升值20.7%。2008年金融危机最严重时，为防止货币竞相贬值加剧金融市场的不稳定性，人民币汇率浮动幅度有所收窄，至2010年6月19日进一步推进汇改之前，人民币对美元汇率在6.80元--6.85元的区间内窄幅波动。

## （三）2010年6月进一步推进人民币汇率形成机制改革

2008年金融危机恶化后，人民币汇率浮动幅度主动收窄，为抵御国际金融危机发挥了重要作用。到2010年上半年， 中国经济回升向好的基础进一步巩固，中国经常项目顺差与国内生产总值之比进一步下降，国际收支向均衡状态进一步趋近，6月19日，根据国内外经济金融形势和中国国际收支状况，中国人民银行进一步推进人民币汇率形成机制改革，重在坚持以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节，增强人民币汇率弹性。此次汇改是实行有管理的浮动汇率制度这一既定方针的继续。

2005年汇改以来至2011年6月末，人民币对美元汇率中间价最高为8.1128元，最低位6.4683元，1547个交易日中886个交易日升值，651个交易日贬值，10个交易日持平。最大单日升值幅度为0.43%（295个基点），最大单日贬值幅度为0.36%（247个基点），汇率弹性明显增强。

# 二、现行的人民币汇率形成和市场运行机制

1994年汇率并轨后，中国人民银行根据前一日银行间外汇市场形成的加权平均价，每日公布人民币对美元汇率中间价，银行间外汇市场成员在规定的汇率波幅区间交易，外汇指定银行以汇率中间价为依据，结合供求变化在规定的幅度内在柜台向企业和个人客户提供汇率报价。人民币对其他主要货币汇率通过美元套算得出。

2005年7月汇改后至2005年末，人民币汇率中间价形成方式改为中国人民银行于每个工作日闭市后公布当日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的收盘价，作为下一个工作日该货币对人民币交易的中间价。

2006年1月4日，中国人民银行进一步改进了中间价的形成方式。中国人民银行授权中国外汇交易中心于每个工作日上午9时15分对外公布当日人民币对美元中间价。

在新的汇率形成机制框架下，中间价对市场价格起指导作用；市场价格以当日中间价为基准，随着市场供求的变化在规定幅度内浮动；柜台挂牌价格由商业银行根据银行间外汇市场的成交价格、交易成本等因素在规定的价差（对非美元人民币没有价差限制）内自行确定。银行间外汇市场价格管理的具体方式为：银行间外汇市场人民币对美元的交易价在美元中间价上下0.5%的幅度内浮动（2007年5月21日起），人民币对非美元货币的即期交易价在各自中间价上下3％的幅度内浮动（林吉特、卢布交易价的浮动幅度为5%）。

中国外汇交易中心计算人民币对美元中间价的方式为：每日银行间外汇市场开盘前向所有银行间外汇市场做市商询价，并将全部做市商报价作为人民币兑美元汇率中间价的计算样本，去掉最高和最低报价后，将剩余做市商报价加权平均，得到当日人民币兑美元汇率中间价。人民币对非美元货币的中间价由中国外汇交易中心分别根据当日人民币对美元汇率中间价与上午9时国际外汇市场非美元货币对美元汇率套算确定。

同时，2006年1月4日还在银行间即期外汇市场引入询价方式（OTC方式），同时保留撮合方式，建立做市商制度向市场提供持续流动性。与即期外汇市场引入询价交易方式的转变相适应，为提高央行公开市场外汇操作的安全性和效率，借鉴发达国家央行外汇公开市场操作的成熟做法，中国人民银行建立了外汇一级交易商制度。外汇一级交易商可以传递央行外汇公开市场操作的政策意图，央行还可以通过外汇一级交易商比较全面地了解市场信息和预期的变化。

2010年8月19日、11月22日，在银行间外汇市场开办人民币对马来西亚林吉特、人民币对卢布交易后，人民币对新兴市场经济体和周边主要国家货币的中间价形成方式为：中国外汇交易中心于每日银行间外汇市场开盘前向银行间外汇市场人民币对林吉特做市商询价，将做市商报价平均，得到当日人民币对林吉特汇率中间价，无需通过美元套算。

# 三、银行间市场主要产品及推出时间（资料，无对应PPT）

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **银行间市场** | **产品** | **推出时间** | **竞价** | **询价** | **做市商** |
| 外汇市场 | 人民币外汇即期 | 1994.4 | √ | √ | √ |
| 外币对即期 | 2005.5 | √ | √ | √ |
| 货币市场 | 同业拆借 | 1996.1 |  | √ |  |
| 质押式回购 | 1997.6 |  | √ |  |
| 买断式回购 | 2004.5 |  | √ |  |
| 债券市场 | 现券买卖 | 1997.6 |  | √ | √ |
| 债券借贷 | 2006.11 |  | √ |  |
| 衍生品市场 | 人民币外汇远期 | 2005.8 |  | √ |  |
| 人民币外汇掉期 | 2006.4 |  | √ |  |
| 人民币外汇货币掉期 | 2007.8 |  | √ |  |
| 人民币外汇期权 | 2011.4 |  | √ |  |
| 外币对远期 | 2005.5 |  | √ |  |
| 外币对掉期 | 2005.5 |  | √ |  |
| 债券远期 | 2005.6 |  | √ |  |
| 利率互换 | 2006.2 |  | √ |  |
| 远期利率协议 | 2007.11 |  | √ |  |
| 信用风险缓释凭证 | 2010.11 |  | √ |  |
|  | 贷款转让平台 | 2010.9 |  | √ |  |

# 四、银行间外汇市场概况（S33-38）

具体见PPT。

参考资料：中国外汇交易中心内部资料。