

货币互换对中国经济发展的战略机遇

邬红珍

(上海海事大学, 上海 200135)

摘要:近年来,我国央行与其他国家货币互换有了新的发展,这些货币互换对我国经济发展具有战略意义。双边货币互换不仅可以消除汇率变动带来的风险,而且有利于加强各国之间的贸易合作与投资,促进各国国民经济增长。同时,随着境外人民币流通量的增加,也给人民币国际化发展带来了良好的机遇。

关键词:货币互换;贸易;人民币国际化;流动性

中图分类号:F830 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-1807(2012)01-0113-03

1 货币互换的概念及意义

货币互换(又称货币掉期)是指两笔金额相同、期限相同、计算利率方法相同,但货币不同的债务资金之间的调换,同时也进行不同利息额的货币调换^[1]。简单来说,利率互换是相同货币债务间的调换,而货币互换则是不同货币债务间的调换。央行间达成货币互换协议后,在紧急情况下可以把本国及本地区货币作为抵押交给对方,同时获得对方借出的货币或美元,从而使本国及本地区短期外汇储备大幅增加,以增强抵御金融动荡的实力。

其运作机制是,央行通过互换将得到的对方货币注入本国金融体系,使得本国商业机构可以借到对方货币,用于支付从对方进口的商品,这样在双边贸易中出口企业可收到本币计值的货款,可以有效规避汇率风险、降低汇兑费用。签署互换协议意味着双方承诺一定的互换额度,在危机深化的特定情况下随时启动。具体而言,两国通过本币互换可相互提供短期流动性支持,为本国商业银行在对方分支机构提供融资便利,并可促进双边贸易发展。

2 我国货币互换现状

2000 年以来,关于建立货币互换协议网络的“清迈倡议”已经取得了较大的进展。自国际金融危机爆发以来,世界经济出现明显的下滑趋势。为了应对全球经济衰退,补充市场的流动性,各国央行采取了一系列宽松货币政策,以改善金融市场的信贷状况,维护金融体系稳定,帮助全球经济复苏^[2]。除了传统的下调利率等措施外,各国央行纷纷运用货币互换来应对本次金融危机引发的短期流动性问题,以增强抵御

金融危机的能力。我国央行借机加快与周边国家和地区货币互换步伐,并且将互换对象扩展到欧洲一些国家。而货币互换步伐的加快,一方面顺应了市场发展的内在要求,能有效解决市场流动性短缺问题,另一方面,区域性货币的使用显然已成为对抗危机的一种工具,能在危机下增进贸易和对外直接投资,抵抗汇率风险。

表 1 中国与其他国家和地区货币当局签署的本币互换协议情况

日期	货币互换对象	规模 (单位:亿元人民币)
2008 年 12 月 12 日	韩国	1 800
2009 年 1 月 20 日	香港金管局	2 000
2009 年 2 月 8 日	马来西亚	800
2009 年 3 月 11 日	白俄罗斯	200
2009 年 3 月 24 日	印尼	1 000
2009 年 3 月 29 日	阿根廷	700
2010 年 6 月 9 日	冰岛	35
2010 年 7 月 23 日	新加坡	1 500
2011 年 4 月 18 日	新西兰	250
2011 年 4 月 19 日	乌兹别克斯坦	7
2011 年 5 月 6 日	蒙古	50
2011 年 6 月 13 日	哈萨克斯坦	70

从上表可以看出,自国际金融危机以来,中国人民银行已经和 12 个国家和地区签署了货币互换协议。共计签署的本币互换协议总金额已达 8 412 亿元人民币。

为了应对美元等“硬通货”的波动,在东亚、中亚甚至南美的发展中国家,人民币正日渐成为各方认可

收稿日期:2011-10-20

作者简介:邬红珍(1987—),女,福建龙岩人,上海海事大学,经济学硕士生,研究方向:国际金融与投资。

的结算货币,甚至储备货币,表明中国的贸易伙伴在一定程度上认可了人民币的地位和稳定性,从而给人民币走向国际化带来了良好的机遇。

3 货币互换对我国经济发展的战略机遇

3.1 我国出口企业将受益

中国与急需资金的国家签订一系列的货币互换协议,其作用是促进这些国家以人民币购买我国出口产品,能规避支付货币由于汇率波动而带来的风险^[3]。能促进我国产品的出口,增加出口产品的竞争力。所以我国签订货币互换协议,最大受益方是面临困境的中国出口企业。不同于一般形式的银行间货币互换,我国最近签署的双边货币互换协议并不具备抵御货币贬值的功能。

美国次贷危机以及欧洲债务危机以后亚洲各国出口已经大幅缩水,中国的一些贸易伙伴陷入贸易结算的困境,中国央行在这个背景下与一些贸易往来紧密的周边国家签署货币互换协议,可以让这些国家用人民币购买中国产品,消减美元汇价波动的风险,同时,利用人民币互换稳定多边贸易是对抗金融危机的一种方式,刺激区域内双边贸易的复苏。

货币互换表面上看是一种央行间对等的债务资金之间的调换,但事实上,外国央行借入人民币多用于与中国间的贸易结算或者储备之用。而中国央行持有的外币更多的是一种质押性质,因而事实上是人民币扩大了在地区范围内的流通程度,同时促进了中国与这些国家之间的双边贸易。

3.2 人民币地位可获提升

目前,我国的货币互换多数是基于贸易需求,除了“解决短期流动性问题”之外,由于互换货币可以用于贸易、投资方面的日常支付,也为人民币的国际化创造了条件。

货币互换协议不但为签署国之间的贸易提供了支持,同时也有助于人民币的国际地位的提升,加快其成为区域性货币甚至全球性货币的进程。随着中国与他国之间货币互换协议的签订,在这些国家之间,以人民币作为贸易结算货币将会越来越普遍,这些货币互换协议的签署表明中国的贸易伙伴进一步认可了人民币的地位和稳定性,初步接受了人民币作为结算货币甚至储备货币,从而给人民币走向国际化带来了良好的机遇,这是人民币国际化进程中的重要一步。

货币互换增加了人民币在国际贸易中的活动范围,促进了人民币国际化进程。然而,这个作用不可高估。一则我国人民币利率、汇率的市场化仍处于起

步阶段;二则中国经济起步较晚,从目前的综合国力来看还不足以支撑人民币走向国际化,特别是在当前的境况下,人民币国际化面临重重风险,需要增强综合实力来抵抗这些风险。从客观上说,此次金融危机有可能加快人民币国际化进程,但并不需要刻意推动。一个货币能不能国际化,说到底还是这个国家的经济规模、外贸规模和资本市场质量。因此,中国仍然需从根本上改善国内资本市场,提升经济增长质量。

3.3 解决短期流动性问题

长期以来,亚洲和有关国家和地区的均是以出口导向性经济为主导,一旦促发国际金融危机,国际需求下降,将引发这些国家和地区的流动性紧张。双边货币互换能为互换国提供短期流动性支持,并且有利于双边贸易结算,共同应对国际金融危机,维护金融体系稳定。

在金融危机爆发频繁的今天,中国有必要签订货币互换协议,在货币互换协议中,双方通常承诺一定的互换额度。一旦启动货币互换,两国将可通过本币互换,相互提供短期流动性支持,互换的资金用于贸易融资,不仅有利于加强双边贸易,还吸引更多外商对华的直接投资。

3.4 有效管理我国外汇储备

我国经常项目和资本项目多年呈现双顺差的现象,在这一现象的推动下,我国的外汇储备已经从1994年初的211.9亿美元激增至2011年6月末的31975亿美元,相应的央行负债为22.6万亿元。自2005年7月21日人民币实行浮动汇率制度后,我国开始实行以市场供求为基础、参考一揽子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。在这一制度中,外汇储备需要随时面对汇率变动的风险。特别是此次美国次贷危机带来的全球金融危机后,人民币兑美元中间价屡创新高,而我国外汇储备币种结构美元比重接近65%,这显然使得我国以美元为主要储备货币的储备资产严重缩水。

因此,有必要利用国际上通行的金融互换技术来调整外汇储备与外债的币种结构。货币互换的签订将意味着中国的外贸中有一定比例可以用人民币结算,这在某种程度上降低了中国经常性项目顺差,从而降低了中国外汇储备的风险。

4 如何更好地发展货币互换市场

4.1 充分发展基础性金融市场。

金融衍生工具要在基础性金融市场的基础上发展,目前,我国已经建立起同业拆借、外汇、股票、国债

等基础性金融市场,但是这些市场还不够完善,市场品种和交易规模不够丰富,要充分发展货币互换等衍生金融工具就要先将基础性金融市场充分发展。

4.2 加快与国际金融市场接轨

金融互换作为一种市场行为,在其实施过程中不可避免的会遇到法律纠纷问题,国际金融机构间衍生品交易业务都是以国际金融互换交易协会(ISDA)协议为基础,因此要发展货币互换非常有必要研究与ISDA 协议接轨的方法^[4]。在初始阶段,我国发展货币互换应该引导国内企业金融机构先进入国际互换市场,在国际互换市场积累经验,待人民币实现自由兑换后再开展国内互换交易市场,最终与国际市场相融合。

4.3 完善金融市场的监管

金融互换交易本身也存在许多风险。信用风险是金融互换交易所面临的主要风险,也是互换方及中介机构因各种原因发生的违约拒付等不能履行合同的的风险。另外,由于互换期限通常多达数年之久,对于买卖双方来说,还存在着互换利率的风险。货币互换作为一种金融互换衍生品其风险不容忽视,因此,应该高度重视和改革金融管理工作,提高相关职能部门协同监管效力,对违反市场规则的行为进行严格处罚。

总之,我国金融市场上还存在着很多制约货币互换市场发展的因素,比如,利率和汇率的不完全市场

化、专业银行未完全商业化等等。因此我国应该加快对金融市场的完善,同时加强监管,培养人才使我国金融市场尽快与国际接轨,让货币互换能真正成为有一种有效规避风险和保障金融市场安全的金融工具。

5 结论

金融危机爆发以来,美元汇率一路下滑,给持有大量美元的一些国家经济受到拖累,而为了缓解对美元的依赖,不少国家考虑减少所持美元,使用其他货币进行国际支付与结算,人民币则在这场危机以来一路坚挺,成为一些国家考虑持有的对象。目前已经有十几个国家和地区已经与中国签订了货币互换协议,估计仍会有不少国家,尤其是中国的周边国家与地区会与央行签订货币互换协议。我国应该抓住这一机遇,利用这一契机缓解由于危机造成的出口下滑,提升人民币在国际上的地位,逐步推进人民币国际化,同时改善我国外汇储备的管理。

参考文献

- [1] 周念利,沈铭辉. 从货币互换角度看待人民币国际化的新进展[J]. 国际融资,2009(3):19-20.
- [2] 林珠兰. 浅谈双边货币互换对中国的意义[J]. 中国商界,2010(5):55-56.
- [3] 王新华. 货币互换对中国经济的影响[J]. 黑龙江对外经贸,2009(6):41-42.
- [4] 左品. 我国发展货币互换市场的思考[J]. 商业时代,2010(4):84-85.

Chinese Economy Strategic Opportunity of Currency Swap

WU Hong-zhen

(Shanghai Maritime University, Shanghai 200135, China)

Abstract: New development has happened to the central bank's monetary exchange with other countries in recent years. These currency swaps have strategic significance to the development of our economy. Bilateral currency swaps can not only eliminate the risks of the exchange rate, but also can strengthen the cooperation of trade and investment between countries, and promote the growth of national economy. At the same time, with the increase of RMB turn volume outside, currency swap brings a good opportunity to RMB internationalization development.

Key words: currency swap; trade; RMB internationalization; liquidity