

第七章 人民币汇率与外汇市场

第一节 概要

一、人民币汇率制度

(一) 汇率的基本概念

汇率是各国货币之间相互交换时换算的比率，即一国货币单位用另一国货币单位所表示的价格。

汇率的表达方式有直接标价法和间接标价法两种。直接标价法 (Direct Quotation)，又称为应付标价法，是以一定数量 (1 或 100 等) 的外国货币作为标准，用一定量的本国货币表示外国货币的价格。间接标价法 (Indirect Quotation)，又称为应收标价法，是以一定数量 (1 或 100 等) 的本国货币为标准，用一定量的外国货币表示本国货币的价格。国际上大多数国家包括中国都采用直接标价法。使用直接标价法时，以本币表示的外币数上升，意味着本币贬值，反之亦然；使用间接标价法时，情况则正好相反。

专栏 7-1: 汇率的分类

基本汇率与套算汇率。一般就选定一种在本国对外经济交往中最常使用的主要货币作为基本货币，制定出本国货币与该货币之间的汇率，这一汇率就是基本汇率。套算出来的汇率就是套算汇率，也称为交叉汇率 (Cross Exchange Rate)。

双边汇率和有效汇率。通常所说的汇率是一种货币对另一种货币的比价，也就是双边汇率。双边汇率中，比较容易判断一种货币的升值或者贬值趋势。特别是对于许多以本币对美元汇率作为基本汇率的国家来讲，如果本国货币对美元贬值就说本币贬值，对美元升值就说本币升值。有效汇率（Effective Exchange Rate），又称多边汇率或者篮子货币汇率，是将一国货币与多个其他国家货币的双边汇率指数进行加权平均而得到的汇率指数，以反映该国货币对多种外币总的价值变化情况。如同价格指数一样，有效汇率也不是一个具体的汇率水平，而是一个指数，可用于反映报告期和基期相对汇率水平的变化。通常，有效汇率指数是以间接标价法构造的，因此指数上升意味着本币有效汇率升值，指数下降意味着有效汇率贬值。有效汇率又分为名义有效汇率（Nominal Effective Exchange Rate, NEER）和实际有效汇率（Real Effective Exchange Rate, REER）。相对于名义有效汇率，实际有效汇率能够更准确地反映一国国际竞争力的变化。

名义汇率和实际汇率。按衡量货币价值划分，分为名义汇率和实际汇率。名义汇率是外汇交易中使用的现实汇率，它是由市场的外汇供求决定的。实际汇率按外国与本国物价指数之比对名义汇率进行调整，用来反映剔除两国货币相对购买力变动的影响后，汇率变动对两国国际竞争力的实际影响。

汇率制度是一国货币当局对该国汇率水平的确定、汇率变动方式等问题所作的一系列安排或规定。汇率制度大体可分为固定汇率、有管理的浮动和自由浮动汇率制度。固定汇率和自由浮动汇率是汇率制度的两种极端形式，有管理的浮动汇率制度被认为是介于二者之间的中间道路。目前，国际社会比较一致的看法是，既没有适用于所有国家的单一的汇率制度，也没有对各国任何时期都适用的一成不变的汇率制度。实际上，各国汇率制度的选择是多种多样的，也是不断变化的。

专栏 7-2：三种汇率制度的比较

固定汇率制是指一国货币与某一主要储备货币保持固定汇率的制度。其优点是汇率稳定可促进国际贸易、投资以及国际间的合作，避免浮动汇率制下投机活动可能导致的不稳定性。政府为维持固定汇率，不能滥用货币政策，从而赢得政策稳定的信誉。缺点是汇率稳定使市场参与者丧失了风险意识和抵抗风险的能力。汇率低估时易出现短期资本大量流入，汇率高估存在投机资金攻击的风险。

浮动汇率制是指一国汇率根据外汇市场供求变化自由涨落，货币当局原则上不加限制，也不承担义务维持汇率稳定。其优点是通过汇率变动调节国际收支的平衡，保证了货币政策的自主权，并使一国经济建立抵御外部冲击的缓冲。浮动汇率制下的投机具有稳定性，发挥“市场修正市场”的作用，让市场参与者自己承担风险，促进经济稳定。其缺点是汇率频繁、剧烈波动所带来的不确定性会阻碍本国外经贸发展。

中间汇率制介于固定汇率和浮动汇率之间，兼顾了固定汇率和浮动汇率的优点，汇率由市场供求关系生成，基本上能够克服固定汇率制度的缺陷，使本国保持相对独立的宏观经济政策。同时，当汇率严重偏离经济基本面，给本国带来的不确定性和交易成本上升时，该制度又保留了政府对“市场缺陷”进行及时纠正的权利，避免了汇率波动过大对实质经济造成损害。但这种汇率制度既要固定，又要浮动，在操作中有一定难度，而实践中要么变成了完全的固定，要么变成了完全的自由浮动。由于没有明确的名义锚，这种汇率制度还较容易遭受货币攻击。

（二）人民币汇率制度

计划经济时期，人民币汇率制度经历了单一盯住英镑、盯住一篮子货币再到单一盯住美元的演变。改革开放以后，人民币汇率制度又经历了官方汇率与贸易外汇内部结算价并存（1981 - 1984 年）、官方汇率与外汇调剂价格并存（1985 - 1993 年）两个双重汇率制时期。1994 年 1 月 1 日，人民币汇率并轨，开始实

行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度。2005年7月21日，我国进一步完善人民币汇率形成机制改革，开始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。

现行人民币汇率形成机制的基本框架是：企业、个人和金融机构参与银行柜台和银行间两个层次的外汇市场交易，由供求关系在国家规定的中间价波动幅度内决定市场汇率，国家对中间价的形成方式和市场汇率的波动幅度实施管理和调控。

二、外汇市场管理

（一）外汇市场的基本概念

外汇市场是外汇交易的场所。外汇市场上活跃着种类多样的市场参与者。根据外汇交易发生的地点和组织形式不同，外汇市场又可以划分为场外市场（即 OTC 市场或柜台市场）和场内市场（即交易所市场）两个不同的市场。

银行、企业和个人是外汇市场上最主要的参与者，它们的交易活动构成了外汇市场活动的主体部分。根据市场参与者的性质不同，外汇市场划分为外汇零售市场和外汇批发市场两个层次：外汇零售市场是指银行与企业、银行与个人客户之间进行柜台式外汇买卖所形成的市场，这是一个分布广泛的分散市场（第五章《金融机构外汇业务管理》对零售市场有更为详尽的解释）；外汇批发市场是指商业银行等金融机构之间进行外汇买卖所形成的市场，由于商业银行之间进行的外汇交易具有金额大、汇率买

卖差价小的特点，所以称之为外汇批发市场，或银行间外汇市场。

银行在与客户之间进行外汇买卖中，会产生买卖差额，形成外汇头寸的盈缺。由于汇率实时变化，银行保留外汇头寸敞口存在很大汇率风险。因此，银行要抛出多余头寸，补进短缺头寸，于是形成了银行间的外汇批发市场。细分之下，外汇批发市场又可划分为两个层次，一是商业银行同业间的外汇交易市场，即商业银行为弥补与客户交易产生的买卖差额、回避汇率波动风险、调整自身外汇资金余缺而形成的市场；二是中央银行与商业银行之间的外汇交易市场，中央银行通过与银行的外汇交易达到干预外汇市场的目的。

（二）我国外汇市场管理的基本框架

计划经济时期，实行统收统支、高度集中的外汇管理体制，我国不存在外汇市场。1979年以后，为促进对外开放，扩大对外贸易，实行外汇留成与上缴制度，由此产生了外汇调剂市场和汇率双轨制。1980年10月开始办理外汇调剂业务。1985年11月，各地先后设立了外汇调剂中心。外汇调剂市场汇率随市场供求状况浮动，但调剂价格基本上是一地一价。1994年外汇体制改革后，在全国范围内建立了统一的银行间外汇市场，实现了人民币官方汇率与外汇调剂市场汇率并轨（银行间外汇市场实行会员制，采用竞价撮合成交的交易模式，实行集中清算制度。

现行外汇市场管理主要包括外汇市场主体准入备案及交易、清算行为的规制和监测监管。其中，银行申请银行间外汇市场远

期、货币掉期会员和做市商资格，非银行金融机构和非金融企业申请银行间即期外汇市场会员资格，以及货币经纪公司开办外汇经纪业务，应凭有关材料获国家外汇管理局核准。

2005年7月21日人民币汇率形成机制改革后，人民币汇率初具弹性，外汇市场发展迅速，交易方式、时间、品种、清算等各个方面不断丰富完善。目前，银行间外汇市场交易方式分为竞价和询价两种，询价交易占主导地位。

第二节 人民币汇率制度

为建立和完善我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，自2005年7月21日起，我国开始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。

一、现行人民币汇率形成机制的内容和特点

人民币汇率不再盯住单一美元，而是按照我国对外经济发展的实际情况，选择若干种主要货币，赋予相应的权重，组成一个货币篮子。同时，根据国内外经济金融形势，以市场供求为基础，参考一篮子货币计算人民币多边汇率指数的变化，对人民币汇率进行管理和调节，维护人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。参考一篮子不等于盯住一篮子货币，它还需要将市场供求关系作为另一重要依据，据此形成有管理的浮动汇率。

根据对汇率合理均衡水平的测算，人民币对美元在7月21

日升值 2%，即 1 美元兑 8.11 元人民币。这一调整幅度主要是根据我国贸易顺差程度和结构调整的需要来确定的，同时也考虑了国内企业进行结构调整的适应能力。

二、完善人民币汇率形成机制改革的主要目标和原则

人民币汇率改革的总体目标是，建立健全以市场供求为基础的、有管理的浮动汇率体制，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。

人民币汇率改革必须坚持主动性、可控性和渐进性的原则。主动性，就是主要根据我国自身改革和发展的需要，决定汇率改革的方式、内容和时机。汇率改革要充分考虑对宏观经济稳定、经济增长和就业的影响。可控性，就是人民币汇率的变化要在宏观管理上能够控制得住，既要推进改革，又不能失去控制，避免出现金融市场动荡和经济大的波动。渐进性，就是根据市场变化，充分考虑各方面的承受能力，有步骤地推进改革。

三、人民币汇率中间价的形成方式

自 2006 年 1 月 4 日起，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、欧元、日元、港币和英镑汇率中间价，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价的中间价。

人民币对美元汇率中间价的形成方式是：中国外汇交易中心于每日银行间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对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，得到当日人民币对美元汇率中间价，权重由中国外汇交易中心根据报价方在银行间外汇市场的交易量及报价情况等指标综合确定。

人民币对欧元、日元、港币和英镑汇率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 时国际外汇市场欧元、日元、港币和英镑对美元汇率套算确定。

专栏 7-3：1994 年以来人民币汇率中间价形成方式的演变

1994 年-2005 年 7 月 21 日：中国人民银行按照上一工作日银行间外汇市场交易形成的加权平均汇率，公布当日美元等交易货币对人民币汇率的中间价。

2005 年 7 月 22 日-2005 年末：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 日起至今：中国人民银行授权中国外汇交易中心于每个工作日开市前公布当日人民币对美元、欧元、日元、港币和英镑汇率中间价，作为当日银行间即期外汇市场以及银行柜台交易汇价的中间价。

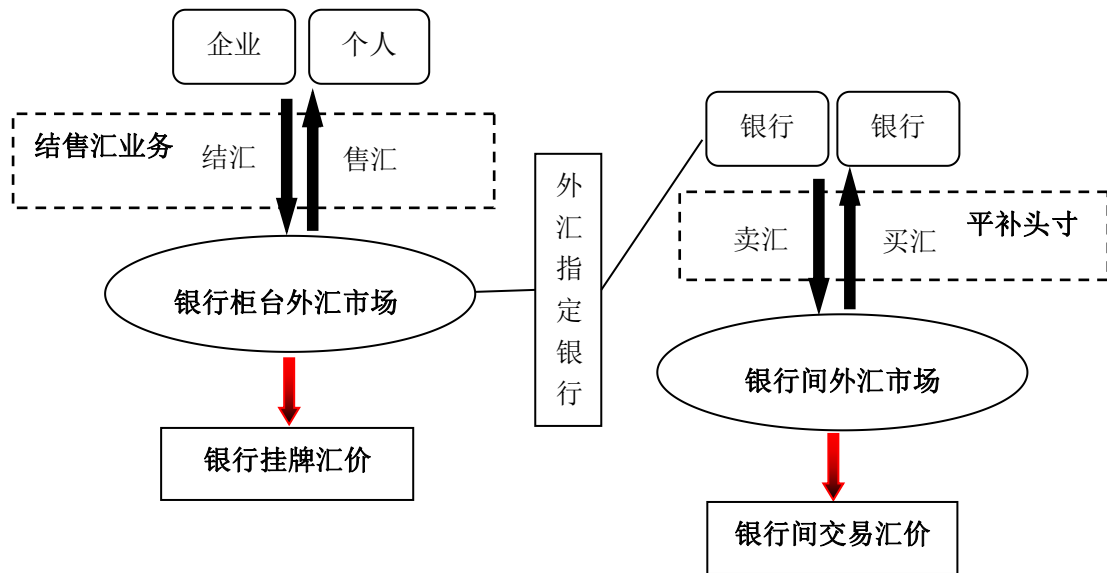
四、人民币汇率浮动区间管理

这是人民币汇率有管理浮动的主要体现，区分为银行间市场和银行结售汇市场的汇率浮动区间管理。

银行间市场浮动区间管理。银行间即期外汇市场人民币对美元交易价在中国外汇交易中心对外公布的当日美元对人民币中间价上下 0.5% 的幅度内浮动，人民币对欧元、日元、港币和英镑四种非美元货币交易价在中国外汇交易中心对外公布的当日该货币对人民币中间价上下 3% 的幅度内浮动。

银行挂牌汇率浮动区间管理。银行对客户挂牌人民币对美元汇价实行最大买卖价差幅度管理。当日现汇（钞）最高卖出价与现汇（钞）最低买入价区间应包含当日中国外汇交易中心公布的中间价，并且现汇买卖价差和现钞买卖价差分别不得超过中间价的 1%和 4%。在上述价差幅度内，银行可自行调整美元现汇和现钞的买卖价。银行可自行决定对客户人民币对非美元货币挂牌现汇和现钞买卖价。

人民币汇率形成演示图



五、出口换汇成本监测

出口换汇成本监测是人民币汇率监测和分析的一个重要主要内容。出口换汇成本是由购买力平价学说衍生出来的一种汇率决定理论，可认为是汇率的生产力平价指标。通俗地讲，就是企业 1 美元出口外汇收入平均负担的人民币总成本，计算公式为：

$$\text{出口换汇成本(人民币/美元)} = \frac{\text{出口产品总成本(人民币)}}{\text{出口换汇额(美元)}}$$

为全面掌握我国出口企业的汇率承受能力，为人民币汇率政

策制定提供客观的参考依据，外汇局从 2003 年开始实施出口换汇成本季度监测，并借助信息技术手段实现了全程电子化监测。目前，出口换汇成本监测涵盖全国近 20 个地区的涉及各行业、所有制、贸易方式和经营类型的总计 1200 余家样本企业，年出口额超过全国出口总额的 14%，对反映我国出口企业的出口经营情况和汇率变动承受能力具有一定的代表性。

作为出口换汇成本监测的补充，外汇局从 2008 年开始以出口换汇成本监测样本企业为对象，定期开展企业问卷调查，掌握进出口企业经营最新状况、快速收集企业对国家宏观经济政策和外汇管理政策的反映，为应对国际金融危机和服务企业提供了有力的决策依据。

六、人民币汇率形成机制改革展望

下一步，将继续坚持主动性、可控性和渐进性的原则，稳步推进人民币汇率改革，建立健全以市场供求为基础的、有管理的浮动汇率体制，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。进一步理顺外汇供求关系，建立健全国际收支调节机制，增强汇率等经济杠杆在资源配置中的基础性作用。同时，积极协调好宏观经济政策，稳步推进各项改革，努力提高调控水平，改进外汇管理，为人民币汇率稳定提供良好的政策环境。

第三节 外汇市场

2005 年 7 月 21 日汇率形成机制改革后，我国外汇市场迅速

发展，2007 年外汇市场总成交量超过当年进出口贸易总额，2008 年超过当年国内生产总值。银行间外汇市场已经成为初步具备价格发现、管理风险和配置资源功能的场所，市场化程度大为提高。银行间外汇市场的持续快速发展为人民币汇率机制的进一步完善创造了条件。

一、交易品种

银行间外汇市场包括即期、远期、外汇掉期和货币掉期四类人民币外汇产品，共有人民币对美元、欧元、日元、港币和英镑 5 个本外币交易货币对。2008 年，银行间外汇市场一个月的交易量已经超过汇改前 2004 年一年的交易量。此外，银行间外汇市场还包括欧元/美元、澳元/美元、英镑/美元、美元/日元、美元/加元、美元/瑞士法郎、美元/港币和欧元/日元 8 个外币对外币的即期交易。

（一）人民币外汇即期交易（FX Spot）

人民币即期外汇交易是现期人民币对外汇的买与卖，即按当天汇率达成的一种现货交易，是一种最基本、最简单的外汇交易。买卖双方约定成交后，通常在两个营业日之内完成资金收付交割。如果交割的那一天恰逢节假日，就按期顺延。

取得结售汇业务经营资格的银行业金融机构，可以向中国外汇交易中心申请银行间即期外汇市场会员资格。

非金融企业开展银行间外汇市场即期交易，应具备以下条件：（1）上年度经常项目跨境外汇收支 25 亿美元或者货物贸易

进出口总额 20 亿美元以上；（2）具有 2 名以上从事外汇交易的专业人员；（3）具备与银行间外汇市场联网的电子交易系统；（4）自申请日起前两年内没有重大违反外汇管理法规行为。

非银行金融机构开展银行间外汇市场即期交易，应具备以下条件：（1）具有主管部门批准的外汇业务经营资格；（2）具有经国家外汇管理局批准的结售汇业务经营资格；（3）保险公司注册资本金不低于 10 亿元人民币或等值外汇，证券公司、信托公司、财务公司等注册资本金不低于 5 亿元人民币或等值外汇，基金管理公司注册资本金不低于 1.5 亿元人民币或等值外汇；（4）具有 2 名以上从事外汇交易的专业人员；（5）具备与银行间外汇市场联网的电子交易系统；（6）自申请日起前两年内没有重大违反外汇管理法规行为。

非金融企业和非银行金融机构申请银行间即期外汇市场会员资格，须先向中国外汇交易中心提出申请，中国外汇交易中心初审合格后报国家外汇管理局备案。

（二）人民币外汇远期交易（FX Forward）

人民币远期外汇交易是指交易双方以约定的币种、金额、汇率，在约定的未来某一日期（非即期起息日）交割的外汇交易。远期合约包含的要素主要有：未来交割外汇的币种、数量、价格、交割日期等，交易双方可以根据自身避险保值需求，对这些要素自由协商。

银行间远期外汇市场参与主体须为中国外汇交易中心的会

员。政策性银行、商业银行、信托投资公司、金融租赁公司、财务公司和汽车金融公司成员参与银行间远期外汇交易，须获得中国银行业监督管理委员会颁发的金融衍生产品交易业务资格；其他非银行金融机构会员须获得其监管部门的批准；非金融企业会员须经国家外汇管理局批准。国家外汇管理局对银行间远期外汇市场参与主体实行法人备案管理。符合条件的交易中心会员持规定的文件，向交易中心提出申请，交易中心初审后报国家外汇管理局备案。

（三）人民币外汇掉期交易（FX Swap）

人民币外汇掉期交易指交易双方约定在一前一后两个不同的起息日进行方向相反的人民币与外汇两次交换。在第一次货币交换中，一方按照约定的汇率用人民币交换某种外汇；在第二次货币交换中，该方再按照另一约定的汇率用该种外汇交换人民币。外汇掉期是目前国内外汇市场最常用的金融衍生工具。

取得银行间远期外汇市场会员资格 6 个月后，可自动取得外汇掉期市场会员资格。

（四）人民币外汇货币掉期交易（Currency Swap）

人民币货币掉期交易是指在约定期限内交换约定数量人民币与外币本金，同时定期交换两种货币利息的交易。本金交换的形式包括：（1）在协议生效日双方按约定汇率交换人民币与外币的本金，在协议到期日双方再以相同的汇率、相同金额进行一次本金的反向交换；（2）主管部门规定的其他形式。利息交换指交

易双方定期向对方支付以换入货币计算的利息金额，交易双方可以按照固定利率计算利息，也可以按照浮动利率计算利息。

具备银行间远期外汇市场会员资格的境内机构可以在银行间外汇市场开展人民币外汇货币掉期业务。国家外汇管理局对人民币外汇货币掉期业务实行备案制管理。

(五) 外币对外币交易 (trading of foreign currencies against foreign currencies)

2005年5月18日，银行间外汇市场推出了银行间外币对外币买卖业务，建立了境内金融机构参与国际市场外汇交易的直接通道，为其外币与外币的交易和清算提供了便利，降低了其外汇资产币种转换的成本，加快了转换速度。现阶段共推出欧元/美元、澳元/美元、英镑/美元、美元/日元、美元/加拿大元、美元/瑞士法郎、美元/港币和欧元/日元的买卖业务。

二、市场主体

银行间外汇市场的参与主体以境内银行业金融机构为主，同时包括部分非银行金融机构和非金融企业。截至2009年6月末，银行间即期外汇市场会员总数达到268家，其中取得远期、外汇掉期和货币掉期交易资格的会员总数分别为75家、73家和20家，非银行类金融机构数为7家，做市商24家。银行间外币对市场共有会员银行62家（不包括做市商）和做市商银行16家。

三、交易机制

（一）银行间外汇市场包括竞价和询价两类交易模式

竞价交易是也称撮合交易，是指银行间外汇市场采用电子竞价交易系统组织交易，会员通过现场或远程交易终端自主报价，交易系统按“价格优先、时间优先”撮合成交。询价交易是指银行间外汇市场交易主体以双边授信为基础，通过自主双边询价、双边清算进行的即期外汇交易。询价交易是场外外汇市场的主流交易方式，场外外汇市场具有灵活、成本低、信用风险分散等优点，更好地适应了外汇市场主体多元、需求多样的特点，因而在国际外汇市场上得到了迅猛发展。

询价交易与撮合交易的差异主要表现在：一是信用基础不同，询价交易以交易双方的信用为基础，由交易双方自行承担信用风险，需要建立双边授信后才可进行交易，而撮合交易中各交易主体均以中国外汇交易中心为交易对手方，交易中心集中承担了市场交易者的信用风险；二是价格形成机制不同，询价交易由交易双方协商确定价格，而撮合交易通过计算机撮合成交形成交易价格；三是清算安排不同，询价交易由交易双方自行安排资金清算，而撮合交易由中国外汇交易中心负责集中清算。目前询价交易已经成为市场上的主导模式。

（二）银行间外汇市场做市商制度

为提高和保障市场流动性，银行间外汇市场建立了做市商制度。银行间外汇市场做市商，是指在银行间外汇市场进行人民币

与外币交易时，承担向市场成员持续提供买、卖价格义务，通过自身的买卖行为为市场提供流动性的银行间外汇市场成员。做市商制度是国际外汇市场的基本市场制度。做市商通过自身的连续报价和交易，为市场提供流动性，平滑市场价格波动，提高交易效率、分散风险，并通过买卖价差盈利。同时，做市商也集中了市场供求信息，成为重要的定价中心。2009年上半年，做市商在银行间外汇市场交易量同比增速略高于整个市场的增长，市场比重接近90%，对维护市场流动性发挥了积极作用。

金融机构申请成为银行间外汇市场做市商应具备以下基本条件：（1）遵守中国人民银行和外汇局的有关规定，在提交申请的前两年内，无结售汇业务和外汇市场交易违法、违规记录；（2）具备健全的外汇业务风险管理系统、内部控制制度和较强的本外币融资能力；（3）集中管理结售汇综合头寸；（4）取得银行间外汇市场会员资格两年（含）以上；（5）上一半年期全行在银行间即期外汇市场人民币与外币交易规模排名在前30名（含）以内；（6）上一半年期全行境内代客跨境收支规模排名在前50名（含）以内；（7）上年度全行资本充足率达到8%或外汇资本金在等值1亿美元（含）以上。

（三）货币经纪公司在银行间外汇市场开展衍生品外汇经纪业务

为进一步提高外汇市场的流动性和交易效率，2008年10月发布实施了《货币经纪公司外汇经纪业务管理暂行办法》，规范

和鼓励货币经纪公司在银行间外汇市场为人民币对外汇衍生产品交易、外汇拆借和外汇对外汇交易提供经纪服务，外汇经纪业务，为市场参与者节约询价时间、便利匿名报价提供新的交易手段，在市场参与者、中国外汇交易中心和货币经纪公司之间形成良性互补互动机制，丰富和完善外汇市场的交易平台。2009年上半年先后有3家货币经纪公司开办外汇经纪业务。

货币经纪公司申请开办人民币对外汇衍生产品交易经纪业务应具备以下条件：第一，依法成立并从事货币经纪业务1年以上；第二，申请之日起前1年内没有重大违法、违规经营记录；第三，具有5年以上金融市场从业经历、熟悉外汇经纪业务的高级管理人员；第四，具有完善的业务操作规程、内部风险控制制度、信息披露制度和道德操守规范；第五，具有支持通过中国外汇交易中心发布报价信息的软硬件设备。货币经纪公司申请开办人民币对外汇衍生产品交易以外的外汇拆借、外汇对外汇交易等其他外汇经纪业务应具备以下条件：第一，具有5年以上金融市场从业经历、熟悉外汇经纪业务的高级管理人员；第二，具有完善的业务操作规程、内部风险控制制度、信息披露制度和道德操守规范。

四、清算方式

银行间人民币外汇竞价交易实行本外币集中清算。汇改后，本外币资金清算速度均由“T+1”改为“T+2”。外币对外币买卖采用实行集中差额清算。美元/加拿大元清算速度为“T+1”，

其它外币对外币买卖的清算速度均为“T+2”。

2005年8月15日，银行间人民币外汇远期交易正式上线。远期交易引入双边授信、双边清算方式。即期外汇市场于2006年初引入了询价交易方式，询价方式交易费用大幅降低到竞价方式的三十分之一。银行间外汇市场会员可自主决定采取询价交易方式或竞价交易方式。

五、市场基础设施

（一）中国外汇市场中心新一代外汇交易系统

根据2005年汇改以来我国外汇市场发展的客观需要，在借鉴国际先进经验的基础上，中国外汇交易中心开发了新一代外汇交易系统并于2007年4月正式上线。新一代外汇交易系统可以同时支持人民币外汇、外币对的竞价、询价交易以及即期、远期和掉期等交易，用户界面友好，交易速度和容量大大提高，标志着我国外汇交易已具有了国际先进水平的主流交易平台。

（二）银行间外汇市场询价交易净额清算

为降低外汇交易的信用风险和清算风险，夯实对系统性风险的防范能力，促进外汇市场特别是衍生产品市场的长远发展，2009年6月1日起在银行间外汇市场询价交易试点推出净额清算业务，21家做市商首批参加。试点以来，参与银行反映良好，市场活跃度因清算风险和交易成本降低而持续提升。

净额清算业务方案的基本思路是：中国外汇交易中心作为中央对手方为外汇市场提供多边净额清算服务，并通过清算会员、

净额清算、清算限额、保证金和钱钱对付等一系列风险管理制度来防范清算风险。

净额清算的流程为：交易双方达成交易后，中国外汇交易中心自动代替成为清算对手方，即中国外汇交易中心成为“买方的卖方”和“卖方的买方”，承继交易双方的权利和义务。交易中心在闭市后，对通过中国外汇交易中心净额清算的询价交易进行资金清算和保证金计算。外汇资金通过境内外汇指定银行进行结算，人民币资金通过中国人民银行进行结算。

（三）银行间外汇市场交易时间为上午 9:30 至下午 5:30

为便利市场交易，2006 年 1 月 4 日引入询价交易后，询价交易收市时间从原来的 15:30 延长到 17:30。2006 年 10 月 9 日起，将银行间外汇市场竞价交易收市时间由原来的 15:30 调整为 17:30，与即期询价交易的收市时间保持一致。交易时间的延长，极大地减少了交易主体持有未平盘头寸的汇率风险，为汇率弹性的增强创造了空间。

六、外汇市场改革展望

随着人民币汇率形成机制改革，外汇市场发展迅速并取得显著成绩。外汇市场规模不断扩大，品种不断丰富。但从总体上看，随着金融体制改革的不断深入，人民币汇率形成机制的逐步完善，今后要不断加强外汇市场自身建设，放宽市场准入限制，增加市场交易主体；完善做市商制度，为市场提供充足的流动性；加强对市场风险的预警和评估，完善市场自律机制；建立有效的

电子化监管系统，提高监管效率，降低监管成本；大力推进产品创新，不断丰富、完善和健全外汇市场，进一步发挥外汇市场在价格发现、资源配置和风险防范中的作用。