

债券远期交易的功能与风险防范

王 菁

(西昌学院, 四川 西昌 615013)

【摘要】 2005年5月16日,我国推出第一个金融衍生产品—债券远期。债券远期交易具有规避风险及价格发现功能,对促进现货市场发展,完善市场价格发现功能,维护金融稳定以及央行制定和执行货币政策具有重要意义。本文介绍了债券远期交易的功能与风险控制管理。

【关键词】 债券远期交易; 功能; 风险防范

【中图分类号】F713.3 **【文献标识码】**A **【文章编号】**1673-1891(2005)04-0114-02

2005年5月16日,中国人民银行发布《全国银行间债券市场债券远期交易管理规定》(以下简称《规定》),6月15日,债券远期交易系统在银行间市场正式上线,目前已有首批59家金融机构签署了债券远期交易主协议。债券远期交易是我国首个真正意义上的、规范的人民币衍生产品,其推出对我国金融衍生产品市场的发展乃至整个金融市场的发展均有重要意义。

债券远期交易是指交易双方约定在未来某一日期,以约定价格和数量买卖标的债券的合约,其价格由债券预期价格的变化决定,是最基础的金融衍生工具。

1 债券远期交易的功能

1.1 规避市场主体的利率风险,健全金融体系

金融衍生工具的出现就是用来规避汇率和利率风险的,同时也是政府金融管制放松的结果。2001年以来,随着市场日益活跃,利率波动、市场预期等对我国债券市场的价格的影响日趋明显,与此同时,我国利率市场化改革步伐进一步加快,银行业改革和金融市场对外开放的进程大大加快,利率管制不断放松,利率风险日益显现。1997年以来,我国债券市场发展迅速,投资者数量、债券存量和市场交易量大幅增加,但是银行间债券市场只有现券买卖、质押式回购及买断式回购等几个品种,债券交易工具的供给与需求之间的矛盾突出,市场主体缺乏规避风险的交易工具。债券远期交易方式推出后,投资者和承

销商机构可通过在债券远期市场上建立适当的多头或空头部分,持有与现货市场方向相反的头寸,从而有效地规避未来市场利率变动带来的风险。

1.2 有利于价格发现并推动利率市场化

由于现货价格与期货价格走向一致,并逐渐趋同,因此,今天的价格可能就是未来的现货价格。期货市场将众多的,影响供求的关系集中在交易场所内,通过买卖双方公开竞价,集中转化为一个统一的交易价格,统一价格一旦形成,立即传播并影响供求关系,从而形成新的价格,如此循环往复,使价格不断趋于合理。期货价格成为现货成交价的基础。显然,债券远期交易的发展与活跃就成为利率市场化顺利推进的一个重要前提条件。

1.3 完善货币政策传导机制

在存款准备金、再贴现和公开市场业务三大货币政策工具中,公开市场业务是市场化条件下货币当局最重要的政策工具。公开市场业务开展的一个重要条件,便是具有运转良好的债券现货市场和债券衍生产品市场。远期债券市场形成的利率指标体系可以为央行提供参考,央行也可以直接在债券远期市场上实施操作,从而实现央行公开市场业务的预期目标。

1.4 培育市场主体,推进银行向市场发展

债券远期交易毕竟只是首个人民币衍生产品,我国人民币衍生产品市场才开始起步。市场发展与市场主体培育是相互制约、相互促进的,市场主体的培育对推进银行向市场的发展具有重要的意义。银监会2004年2月发布的《金融机构衍生产品交易业务

收稿日期:2005-10-18

作者简介:王菁(1972-),讲师,主要从事管理学教学工作。

管理暂行办法》对金融机构开展衍生产品交易设立了相当严格的市场准入条件,当前获得或有资格获得衍生产品交易许可证的金融机构并不多。债券远期交易的推出和规范可以诱导金融机构以发展的眼光审视自身的经营,促使金融机构积极应对银行向市场产品创新的新时期。

2 债券远期交易的风险控制与管理

债券远期交易方式为金融机构建立起风险管理机制,但并不意味着债券远期交易不存在风险。此次推出的债券远期交易,其产品个性化较强,流动性不高,发生系统性风险的可能性较小,但其中可能出现的信用风险、价格操作风险则不容忽视。

信用风险。《规定》对远期交易的履约保障机制未作强制要求,只是建议交易双方可按对手的信用状况协商建立履约保障机制,方式可以是保证金或保证券。远期交易期限限定在365天以内,可以防止因交割期限延长导致的价格波动与违约等风险。另外,《规定》要求,应以远期交易主协议、同业中心交易系统生成的成交单和补充合同,共同作为远期交

易的完整合同,这保证了交易双方协议的权威性和法律效力。

价格操纵风险。在某种程度上,市场参与者能够做到通过操纵标的债权远期交易价格或通过远期交易操纵标的债券现券价格。为此,《规定》要求,任何一家市场参与者,单只债券的远期交易卖出与买入总额分别不得超过该只债券流通的20%,远期交易卖出总余额不得超过其可用自有债券总余额的200%。

交易操作风险。远期交易的特点是即期成交远期交割,这会增加交易的操作风险。因此,建立、健全内部管理制度和风险防范机制,并采取切实有效的措施,动态地评价,监控和管理远期交易风险是市场参与者必须高度重视的课题。结合我国的具体情况中介机构的监测和中国人民银行的监管是防范远期交易风险的重要保障。此外,通过提供及时、准确的交易和结算信息及违规、违约情况,向市场成员提示交易中的风险,为其提供决策、参考,也可以最大程度地防范风险。

致谢:本文写作中得到肖立新副教授的指导,在此表示感谢!

参考文献:

- [1] 高占军.规范、积极地发展债券远期交易[J],中国货币市场,2005(6):11~13.
- [2] 曹媛媛,杨俊虹.银行向债券市场债券远期交易解读[J],中国货币市场·2005(6):8~10.
- [3] 美:容车尼.科因等.利率风险的控制与管理[M].北京:经济科学出版社,1999(3):90~120.

Bond forward Functions and Risk Control

WANG Qing

(Xichang College, Xichang 615013, Sichuan)

Abstract: The Administrative Rules on Forward Bond Transactions in the National Interbank Bond Market published by the people's Bank of China on May 16, 2005 marked the official launch of bond forward, the first derivatives in china's bond market. The introduction of bond forward in the interbank market is of great significance for market reform of the interest rate and in-depth development of the market. This paper introduces the function of bond forward transaction, the risk control of bond forward transaction.

Key words: Bond forward; Function; Risk control

(责任编辑:李道华)