

## Views on China's Personal Derivatives

### Humble opinion sur la gérance financière de la devise étrangère individuelle

#### 中國個人外匯理財之管見

Wu Wenjing

吳文勁

Wu Yan

吳豔

Received 11 September 2005; accepted 28 October 2005

**Abstract** With the economic globalization and our financial institutions' further opening up in 2005, transactions of foreign exchange will become more and more frequent, persons holding foreign exchange will increase greatly. Their assets' risk avoiding and appreciation become a very huge market demand. So, personal derivatives acquire a big and long potential market. Meanwhile, bank's function as the financial intermediary has weakened continuously, its traditional lending business also become less profitable. Thus, personal derivatives have become more and more attractive with its low costs and high yielding. The appearance of personal derivatives has changed bank's traditional asset-liability management from "capital" to "wit" intermediary. Facing both opportunity and competition, Chinese banks should occupy the market as early as possible, make full use of their native advantages, develop competitive and international financial derivative products to win the final game.

**Key words:** personal derivative, Chinese bank, international financial product

**Résumé** Au fur et à mesure de la mondialisation financière et l'ouverture totale de la finance de notre pays en 2005, l'entrée et la sortie de la devise deviennent de jour en jour fréquentes, de plus en plus nombreux sont ceux qui disposent des divises, éviter le danger ainsi que préserver et accroître la valeur deviennent des besoins énormes du marché de ces capitaux. Le marché potentiel à long terme de la gérance financière de la devise individuelle est considérable. En même temps, à cause de l'affaiblissement de la fonction d'intermédiaire financier de la banque et le profit de plus en plus faible des opérations de crédit traditionnelles, le coût de la gérance financière de la devise individuelle reste très bas et son rendement est relativement intéressant et assuré, donc cet opération ouvre une large perspective pour le développement de la banque. La lancement de la gérance financière de la devise, changeant l'état de gestion traditionnel de l'actif et le passif de la banque, constitue le symbole de la transition du financement à l'intelligence de la gérance de la banque. Face à une grande opportunité commerciale et une compétition acharnée, les banques à capitaux chinois doivent s'emparer du marché le plus tôt possible, mettre pleinement en valeur leurs propres supériorités et exploiter de nouveaux produits compétitifs de la gérance financière de devise étrangère individuelle qui sont internationalisés et conformes à la conjoncture nationale.

**Mots-clés:** la gérance financière de devise étrangère individuelle, les banques à capitaux chinois, des produits financiers internationalisés

**摘要** 隨著金融國際化和我國 2005 年金融全面開放, 外匯收付日益頻繁, 擁有外匯的個人越來越多, 避險、保值和增值成為這些資金巨大的市場需求。個人外匯理財潛在市場很大, 具有長期性。同時, 由於銀行金融中介地位不斷削弱和傳統信貸業務利潤日益薄弱, 個人外匯理財成本低廉、回報相對豐厚安全, 該業務對於銀行發展前景很大。外匯理財的推出改變了銀行傳統資產負債經營狀態, 是銀行經營從“融資”走向

“融智”的標誌。面對巨大商機和激烈競爭，中資銀行應儘早佔領市場，充分發揮自己的優勢，開發適合國情的富有競爭力的國際化個人外匯理財新產品。

**關鍵詞：**個人外匯理財；中資銀行；國際化金融產品

## 1. 個人外匯理財的定義、現狀及發展潛力

### 1.1 個人外匯理財的定義

根據 2004 年 3 月 1 日中國銀監會頒佈的《金融機構衍生產品交易業務管理暫行辦法》，金融衍生產品是一種金融和約，其價值取決於一種或多種基礎資產或指數，合約的基本種類包括遠期、期貨、掉期（互換）和期權。外匯理財是一種金融衍生產品，是銀行重要的中間業務，指客戶通過銀行提供的各種理財金融衍生產品，規避匯率風險，達到保值和獲得相對較高的收益，主要包括對公和個人外匯理財。個人外匯理財個人外匯理財重在個人（對公外匯理財主要針對公司和機構），針對持有固定外匯收入及外幣存款人群的保值增值需求。近年來，由於銀行金融中介地位削弱，中間業務越來越受到銀行青睞，金融衍生產品不斷推陳出新，個人外匯理財有了很大拓展，成為銀行業務新亮點。

### 1.2 個人外匯理財的發展潛力

截止 2005 年 7 月，中國外匯儲備達 7100 億美元，是世界第二大外匯儲備國。由於中國境內巨額的外匯持有量，個人外匯理財一出現，便產生了很大的吸引力。個人外匯理財頗有發展潛力。現從以下幾個方面進行說明：

#### 1.2.1 從宏觀方面來看

儲蓄存款是最早、也是最普遍的保值方式。但近年來，由於人民幣利率不斷下調，居民外匯持有量日益增多。而美國為刺激本國經濟的發展也連續十幾次降息，面對存款收益的減少和外匯投資方式的有限，外匯理財應運而生。

在我國現有外匯儲備量居全球第二以及人民幣面臨升值壓力的環境下，企業及居民持有的外幣，通過各商業銀行提供的代客外匯理財產品，可提高收益，減少其盲目結匯的比例。

個人外匯理財使客戶通過選擇不同的理財產

品，規避匯率風險達到“保值”和“盈利”的目的。其更憑藉比銀行存款高很多的收益率吸引了眾多投資人群，顯示出很強的生命力。

#### 1.2.2 從客戶方面來看

隨著全球經濟一體化進程的加快和我國對外開放的深入，越來越多的客戶在融入並受益於全球經濟發展所帶來的利益的同時，也必將面臨更廣泛的國際金融市場風險。如何在為客戶提供高附加值服務的同時幫助客戶對其面臨的風險進行有效的管理，成為銀行業務的重要職能之一。

#### 1.2.3 從銀行角度來看

隨著中國金融業改革的逐步深入，金融市場競爭日趨激烈，金融產品創新已成為各家中外金融機構生存和發展關鍵。同時個人外匯理財屬於銀行的中間業務，此業務既有外匯存款的資金收益，又有中間業務的手續費收益。在銀行金融中介地位漸弱，存貸差漸小，股票、債券對銀行形成極大壓力的情況下，該業務成本低廉，回報豐厚安全，成為商業銀行新的利潤增長點。

## 1.3 中國境內中資銀行開展個人外匯理財業務的現狀

### 1.3.1 銀行開展該業務情況

#### 1.3.1.1 發展歷史

按廣義的個人外匯理財概念，即將外匯買賣（俗稱“炒匯”）也算外匯理財的話，個人外匯理財在中國也僅十餘年，相對國外幾百年的歷史，中國外匯理財尚處於幼稚的萌芽期。

總的來說，中行最早進行個人外匯理財，歷史悠久，擁有一大批長期客戶。交行早期的“外匯寶”是同類中開展得最好和影響最大的，其新推出的“匯聚寶”反映也很好。招行作為發展得較好的新興商業銀行，具有良好的形象，該行還率先在武漢與荷蘭銀行聯合推出規避風險的投資組合——“傘形基金”，受到好評。民生銀行外匯理財開展得主動靈活，該行是第一家獲得經營金融衍生產品資格的股份制商業銀行，其“民生財富外匯理財”產品，為客戶提供個性化服務。

#### 1.3.1.2 法規的完善

2004 年 3 月 1 日，中國金融監管當局開始實

行《金融機構衍生產品交易業務管理暫行辦法》，第一次使各金融機構推出的屬金融衍生產品範疇的外匯理財產品在法律上有了初步的定義和規範。

上述管理辦法對從事金融衍生產品的金融機構要求很高，對機構設置、從業人員資歷和素質、風險管理制度和內控制度的健全、風險管理系統硬件的設置等均提出了較高要求。

### 1.3.1.3 各銀行產品分析

目前各銀行產品雖名目繁多，但各地各行的產品同質化程度非常高。以武漢為例，各銀行推出的均是保本帶期權的可贖回產品或保本的利率掛鉤型產品。此兩種類型的產品屬金融衍生產品中最基本的產品，它是與當前個人外匯理財發展初期市場上客戶對產品的認知程度密切相關的。

### 1.3.1.4 客戶對外匯理財的認識

目前持有外匯的人基本上分成兩類，一類是投資型的，想獲得較多投資收益，風險承受能力較強，他們在B股開放和匯市開通時已進入投資領域；另一類是保守型的，熱衷於存款，取得穩定利息，不太積極拿手中的外匯去投資，追求更高利潤。他們希望在不承擔任何風險或風險有限的前提下獲得盡可能高的收益。

目前購買個人外匯理財產品的熱衷者基本屬保守型客戶。相對於九十年代的盲目和狂熱，客戶的心態已顯得更為平穩和理性，標誌著個人外匯理財的日益成熟。但他們中的絕大多數對國際金融市場沒有任何了解、對外匯理財產品仍十分陌生，只希望在本金保障的前提下可能獲得高收益。

## 2. 當前個人外匯理財中的問題

### 2.1 銀行方面機遇與挑戰並存

#### 2.1.1 人員素質及整體水準

當前各中資銀行從事個人外匯理財業務的人員基本來自於銀行內部其他業務部門：如金融同業部、國際業務部或零售部。對他們來說，個人外匯理財也屬於全新的領域。他們中的許多人並不十分了解國際金融市場狀況、產品如何定價、產品背後的實質內容。人員素質參差不齊，整體水準仍需要不斷充實和提高。有時甚至會利用客

戶對產品不熟悉的特點，為吸收存款而對客戶進行錯誤的引導。

#### 2.1.2 當期投入和長期回報不匹配

銀監會對金融機構從事金融衍生產品的准入條件要求非常高，各金融機構在開辦外匯理財業務之初，在衍生產品風險管理系統、金融資訊系統（如路透、BLOOMBERG等）等方面的硬件投入非常大，對人員素質及管理水準也要求很高。而從外匯理財的收益來看，由於銀行間的激烈競爭，且各銀行目前產品雷同，可替代性很強，整體贏利水準不高，要提高外匯理財收益，需要長期持續的發展過程。

#### 2.1.3 與外資銀行之間的競爭與合作

隨著2005年中國金融全面開放和外資銀行“五年准入”經營人民幣業務的到來，外資銀行正與中資銀行爭奪利潤豐厚的個人外匯理財業務。如興業、花旗和東亞銀行都很熱衷於個人外匯理財，荷蘭銀行的“梵高理財投資存款”更是吸引了眾多的投資人群。

由於國外金融業的高度發達，它們對金融產品的研究已十分成熟和深入。與境外著名外資銀行如美林、德意志銀行和雷曼兄弟相比，中資銀行在產品研發能力、風險管理系統及專業人才儲備方面處於明顯劣勢。但中資銀行所具備的網點密佈的地理優勢和多年經營的人脈網路也是外資銀行無法匹敵的。中資銀行必須慎重地考慮在面對具有雄厚實力的外資銀行競爭的同時，如何利用外資銀行的優勢展開全方位的合作。

## 2.2 客戶方面：個人外匯理財市場仍在培育期

絕大多數投資者對該業務仍較陌生，個人外匯理財市場仍呈現投機和盲目的趨勢。許多客戶希望在不承擔任何風險的情況下獲取高收益，他們忽視或不認可風險和收益之間的正相關關係。

目前市場推出的個人外匯理財產品，實質上均是客戶賣了一個期權給銀行後所獲得的相應回報。如收益遞增型產品，客戶在存款期限內不能提前終止，銀行每三個月或半年可提前終止，當市場條件對銀行不利時，銀行會選擇提前終止，則客戶會面對一個再投資風險。客戶對於銀行的報價，經常只比較了收益率的高低，而忽略了產品除收益率外的許多附加條件：如是否保本、多長時間提前終止、與LIBOR掛鉤區間的寬窄等。

同時他們不能理解為什麼同樣的產品各銀行報價不同，這實質上是國際金融市場發生了變化。對上述一切的了解都是以對國際金融知識的掌握和對國際金融市場的關注為前提。

### 3. 正確面對個人外匯理財

#### 3.1 從銀行方面看：

##### 3.1.1 應有長遠觀念

金融衍生產品領域奧妙無窮、變化多端，目前衍生產品年交易量達 150 萬億，且每年以 20% 速度增長，每筆衍生工具的轉手率可達 20 次之多。隨著我國經濟發展和金融國際化進程加快，個人持有的外匯規模越來越大，外匯收付也日益頻繁。但金融市場的風雲變幻，直接影響這些資金的運用效率，避險、保值和增值成為這些資金巨大的市場需求。應運而生的個人外匯理財是銀行的新契機，該業務改變了銀行傳統的資產負債經營狀態，是銀行經營從“融資”走向“融智”的標誌。隨著中國金融國際化，個人外匯理財前景越來越好。

就個人外匯理財而言，國有銀行和股份制銀行各有優勢，應根據自身特點和產品選擇各自的目標客戶群，佔領相應市場，避免彼此挖搶對方客戶的不良現象。開展個人外匯理財應有長遠觀點，在人力和物力等投入方面應長遠規劃，對專業人員的培養應長遠打算，長期培養具備良好國際經濟和金融專業知識和強烈市場行銷能力的外匯理財專家，完善激勵機制，充分調動員工的積極性。在創造需求，引導需求方面也應長遠規劃。相對其他國家，中國市民目前對外匯理財的態度較為保守，認知度不是很高，個人外匯理財市場還處在培育期。應讓客戶瞭解外匯理財的安全和盈利性，更多地接觸和了解外匯理財產品。

##### 3.1.2 加強產品研究開發能力，擴大利潤水準

面對國際競爭，中資銀行應做好開拓工作，進行金融創新，利用本土優勢，儘早開發適合中國國情的新產品。並自主設計產品，改變目前主要從國外金融市場引入成熟品種，自主設計產品少的局面，創出特色，擴大利潤空間。快速佔領市場，搶先提高自己在市民中的認知度。積極與各中外銀行合作，創立系列名牌產品，開發國際性新金融產品。利用外資銀行“盟軍”強勢，使自己在價格、品牌代理及行銷方面更有優勢。

##### 3.1.3 加強風險控制能力

金融衍生產品產生的杠桿效應非常強大，相信巴林銀行的倒閉大家還記憶猶新。銀行開辦外匯理財涵蓋了市場風險、操作風險、行銷不當所帶來的信譽風險。不論是內部風險控制系統、機構的設置、業務操作流程的真正規範化實施、前中後臺的業務嚴密分工、各級人員的許可權設置還是對客戶的誤導等均可能會帶來意想不到、無法彌補的不良後果。而當前幾乎沒有一家中資銀行設有專門的外匯理財部門，各銀行系統裝備參差不齊，管理水準也各有差異。個人外匯理財對中資銀行內部管理水準和風險控制能力提出了非常高的要求和挑戰。

#### 3.2 從客戶方面看：

##### 3.2.1 客觀正確認識個人外匯理財，避免盲目性

外匯存款收益較低，但流動性最好；外匯理財的高收益是與高風險正相關的。個人外匯理財產品的好壞主要體現在收益性、風險性、流動性和信用等指標上。對客戶來說，外匯理財產品並非越複雜就越好，缺乏專業知識的普通投資者很難真正認識複雜結構產品的收益和風險。投資者對外匯理財要有正確的認識和態度，避免盲目投機心理，充分認識到外匯市場的潛在風險，真正了解外匯理財產品。客戶只有提高自身素質和知識水準、靠自我判斷和理性分析，才能盈利。

##### 3.2.2 提高風險意識、真正了解外匯理財、理性對待市場和投資

客戶應首先分析自己的風險偏好：是風險喜好型還是風險厭惡型。根據不同的風險偏好選擇不同的理財產品。若資金可利用時間較長，可選擇保本型或非保本型利率類產品。若希望增加對資金安排的靈活性，可選擇自己有贖回權的流動性較好的產品。若資金可利用時間較短，可選擇匯率類產品。應充分考慮市場風險、機會成本及切入市場的合適時機，根據自身情況選擇合適的外匯理財產品。真正了解個人外匯理財業務、客觀理性地對待外匯理財。

#### 作者簡介：

①Wu Wenjing (吳文勁)，高級經濟師，中國武漢大學經濟與管理學院在讀博士

Email: jessiawwj@yahoo.com.cn/wuwj1002@yahoo.com

②Wu Yan (吳豔)，經濟師，中國民生銀行武漢分行國際業務部總經理助理