

人民币汇率双向波动成为常态,企业汇率风险管理水平不断提升——

坚守汇率风险中性理念

本报记者 姚进 陈果静

财金观察

今年以来,人民币对美元汇率双向波动愈加明显。从人民币对美元中间价来看,年初至今总体呈现出由升转贬、再由贬到升、随后再度贬值的趋势。在汇率双向波动的环境下,如何做好汇率风险管理,对企业尤其是国际业务较为活跃企业的财务绩效具有重要影响。

当前,企业外汇风险管理意识如何?存在哪些误区或薄弱环节?企业汇率风险管理需求是否得到有效满足?如何看待未来汇率走势?经济日报记者就此采访了业内人士和专家。

汇率避险意识发生积极变化

“我们公司从上世纪90年代就开始全球化经营了,目前业务遍及160多个国家和地区,涉及的收付款货币达26种。我们始终坚守‘汇率风险中性’的理念,把汇率风险纳入日常经营管理,尽可能地降低汇率波动对主营业务的不确定性影响。”TCL集团财务有限公司相关负责人如是说。

记者从国家外汇管理局了解到,随着汇率市场化改革的不断推进,我国企业的汇率风险管理水平也在不断提升。数据显示,随着人民银行和外汇局加大“汇率风险中性”宣传和引导力度,我国企业在汇率避险意识方面发生了积极变化。2020年套保比率为17.1%,较2019年上升2.7个百分点,今年以

来继续保持增长趋势。

但同时也要看到,仍有部分企业在外汇风险管理方面存在“顺周期”和“裸奔”行为。有的企业汇率风险管理意识相对薄弱,甚至有企业不进行任何汇率避险;企业顺周期的财务运作通过资产负债的货币错配积累风险敞口,赚取汇率升值贬值的收益,也必然承担汇率升值贬值的风险。

对此,外汇局相关部门负责人建议,企业要树立正确的“汇率风险中性”意识,建立完善的汇率风险管理制度。一是要理解汇率不可预测,了解人民币双向波动、弹性不断增强的市场化改革大趋势;二是要立足主业,理性面对汇率涨跌,审慎安排资产负债的货币结构;三是建立健全自身的汇率风险管理制度和机制,多措并举合理管理汇率风险;四是要以保持财务状况的稳健和可持续为导向,不以套期保值的盈亏论英雄。

“人民币波动的趋势性要明显强于美元指数波动的趋势性。换言之,外汇市场更容易形成人民币汇率的趋势性交易策略,从而出现趋势性做多或者趋势性做空的赌博式交易,可能会产生人民币汇率更长时间偏离均衡汇率的风险。”中国人民大学经济学院党委常务副书记、国家发展与战略研究院研究员王晋斌认为,人民银行推动市场交易主体落实“汇率风险中性”理念,目的是要减少单纯的汇率趋势性交易行为,强调汇率服务于实体经济发展的宗旨。

多措并举合力应对汇率风险

降低企业汇率风险,需要企业、银行、监管部门共同努力。其中,银行对外汇衍生品的服务质量,直接关系到外汇市场的市场活力和发展水平。外汇局相关部门负责人表示,银行应重点从以下方面做好企业汇率避险的服务工作:

首先,帮助企业树立“汇率风险中性”意识。这是开展汇率避险行为的前提。要引导企业认识到,不主动做好风险管理,汇率波动将影响生产经营的稳定性,甚至造成利润损失;试图通过猜测汇率走向来赚取额外收益,可能会对经营和财务带来较大的隐患。

其次,引导企业建立完善汇率避险制度。一些企业由于制度不健全,存在“想用但不会用、不敢用、用不好”汇率避险工具的现象。帮助企业建立良好的制度,并让企业通过实践认识到汇率避险的重要性,远超过做好一两笔套保业务。

再次,加强银行基层外汇业务能力建设。外汇套期保值专业性较强、人员培养周期较长,不少银行存在总行自营和做市能力强但分支行对客户展业能力弱的现象,基层难以为企业提供专业化、精细化、定制化的汇率避险方案。但是对于大部分企业而言,银行基层服务能力至为关键。因此,银行需着手在分支行培养专业团队,为企业提供“管家式”汇率避险服务。

“中国外汇市场持续发展,可以有效满足企业汇率风险管理需求。”上述负责人称,1994年人民币汇率制度改革以来,外汇局积极推动国内外汇衍生品市场发展,不断丰富交易工具,扩大参与主体,优化基础设施,增强交易便利性。

具体来看,一是外汇衍生品市场已基本具备国际成熟产品,目前已覆盖即期、远

期、外汇掉期、货币掉期和普通欧式期权等主流交易品种。二是外汇衍生品市场参与银行覆盖全国各地及各类银行,截至2020年末,国内已有115家银行具有对外汇衍生品资格,包括大中小型和中外资各类银行,服务覆盖全国各地,基本不存在空白。三是外汇衍生品交易机制不断完善,丰富汇率风险管理场景,适应市场需求。2020年,我国外汇市场交易规模约30万亿美元,较2005年汇改时增长了22倍,其中60%是外汇衍生品交易。

“下一步,外汇局将继续积极推动支持企业管理汇率风险的相关工作,包括建立健全开放的、有竞争力的外汇市场;推动金融机构丰富避险产品,降低企业避险保值成本;提高市场透明度,便利市场主体理性判断外汇市场形势;加强宏观审慎管理和预期引导,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定等。”上述负责人表示。

人民币汇率稳定有支撑

总体来看,今年以来人民币汇率预期平稳,双向浮动弹性增强,发挥了宏观经济稳定器功能。未来,汇率走势如何,依然备受市场瞩目。

人民币汇率变化受内外多重因素影响。我国经济稳中向好,货币政策处于常态化状态,国际收支运行稳健,外汇市场更加成熟,这些因素将继续为人民币汇率稳定提供有力支撑。

“汇率作为一种相对价格,其未来走势变化受到国内外因素的共同影响。国内外经济形势、国际收支状况和外汇市场变化等因素共同决定人民币汇率走势。”中国邮政储蓄银行研究员姜鹏表示,展望未来人民币汇率走势,既有支撑因素也有抑制因素,人民币汇率双向波动将成为常态。

光大银行分析师周茂华同样认为,从各方面因素综合来看,人民币汇率短期不具备大幅贬值或升值基础。人民币汇率有望继续在合理均衡水平附近运行,双向波动常态化,人民币走势有涨有跌,这也是汇率市场化改革的必然结果。对于市场主体来说,最大风险在于赌人民币“单边”走势。

周茂华表示,国内疫情防控与经济恢复在全球表现突出,国内深化改革开放的效果持续释放,经济结构不断优化,宏观风险趋于收敛,国际收支基本保持平衡,以及人民币汇率弹性显著增强等,人民币汇率“稳”的基础牢固。



随着我国“双碳”目标的提出,当前ESG可持续投资也成为热点。截至2021年6月末,我国公募基金管理机构已经推出以ESG环保、低碳、新能源、清洁能源、可持续环境治理等为主题的证券投资基金273只,规模约2600亿元。

ESG其实并非只是强调绿色低碳,还包括对践行社会责任、公司治理水平等方面的多层要求,是环境(Environment)、社会(Social)和治理(Governance)的英文缩写。通过ESG评价体系可引导资本在投资时不盲目地考虑股东的利益,而是鼓励建立可持续性长期投资理念。

以ESG为核心的社会责任投资理念代表了当前国际投资和经济发展的新趋势,应进一步提升国内上市公司ESG披露意识。近年来,监管层也在积极推动ESG投资理念从构想逐步落地为现实制度。2016年、2017年中国证监会连续两年修订定期报告格式与准则,建立了面向部分上市公司的强制性环境信息披露制度。2018年,证监会发布修订后的《上市公司治理准则》,确立了上市公司ESG信息披露框架。

未来,监管部门和交易所应在加强上市公司能力建设上宣传ESG理念和ESG信息披露的重要性,提升上市公司ESG信息披露意愿和积极性,让上市公司从自身发展角度来看重视ESG,而不仅仅是因为监管要求。对上市公司而言,ESG信息披露可倒逼公司更好地可持续发展。

应学习国外先进经验完善我国ESG基础制度。目前,境外投资机构在ESG评价、评级以及风险分析能力方面积累了比较成熟的经验,应通过学习国际先进经验,推动我国ESG基础制度不断完善,促进ESG投资发展。

在学习借鉴国际经验的同时,更要注重建设适合我国国情的ESG评价标准。由于ESG评价标准体系是从欧美资本市场引入的新兴评价体系,其中一些具体指标的设立可能并不适合我国实际国情。应从我国实际国情出发,加快建设适合中国国情的ESG相关基础制度,制定完善相应标准,建立专门的法律法规,自上而下地建立统一清晰的ESG界定标准。监管部门应根据我国国情和市场发展阶段,不断完善上市公司ESG信息披露制度,不断丰富上市公司应披露的具体指标,促进ESG投资健康发展。

同时,还要发挥社会多方力量推动ESG投资。如鼓励第三方ESG服务机构加快发展,引导和鼓励第三方服务机构不断探索设计符合自身特色的ESG相关服务等,助推ESG可持续投资在国内快速发展,为达成“双碳”目标发挥应有的作用。

引导鼓励长期投资

彭江

可转债交易持续活跃

本报记者 马春阳



近期,可转债市场迎来一波上涨行情。上周二(7月13日),中证转债指数盘中最高上探至392.69点,报收于392.52点,创出2015年7月份以来的新高。在交易量方面,Wind数据显示,上周(7月12日至16日)可转债市场成交额达到4052.6亿元,较前一周增长25.79%。

可转换债券简称可转债,是一种可以在特定时间、按特定条件转换为普通股票的特殊企业债券。由于兼具股性和债性,可转债具有“进可攻、退可守”的特点,当股价上涨时可转债价格通常会跟随上涨,而股价下跌时,可转债有纯债价值的保护,下行空间相对偏小。

“可转债对于发行方和投资者都有一定的吸引力。”川财证券首席经济学家陈雳对记者表示,对于投资者来说,可转债能够在风险和收益之间做出较好的平衡;对于发行方来说,很多上市公司近年来也会偏向选择发行可转债,因为可转债的融资利息较低,流动性较好。

值得一提的是,今年以来可转债一级发行和二级交易市场均有良好表现。截至7月19日,一级市场方面,今年以来上交所和深交所共发行可转债70只,其中5只为定向发行可转债,65只公募可转债发行规模累计达到1567.5亿元,较去年同期增长59.9%。在二级市场,中证转债指数今年以来累计上涨6.18%。

“可转债发行规模同比上涨,与银行业发行可转债的显著增多相关。今年以来,南京银行、上海银行、苏州银行、杭州银行的可转债发行规模合计达到600亿元,远高于去年同期。”陈雳认为。

随着越来越多投资者参与可转债投资,可转债“打新”的热度明显提升。7月15日,两只可转债太平转债与康泰转债2启动申购,根据公布的中签情况来看,太平转债、康泰转债2的网上中签率分别为0.0005%、0.0142%,打新户数双双突破900万户,创造了可转债历史上的打新户数新高。

中信证券明债债券研究团队表示,上周转债市场虽然迭创新高,但是市场的波动进一步放大。近期强势板块多数遇到了一定调整。在当前宏观流动性充裕但盈利进入高点阶段的背景下,建议重点配置下半年景气度有望持续维持在高位板块,制造业依旧是主要的配置方向。

渤海证券债券策略团队指出,由于降准导致市场流动性较充裕,且利率下行空间有限,近期机构配置可转债的意愿增强,叠加权益市场的带动,转债后市可能仍有一定表现。从近期表现看,部分转债的短期涨幅已经优于所属正股,从配置角度仍应选择显著受益于降准行业的热门个券进行配置。

对于未来的可转债配置方向,陈雳表示,自5月中下旬以来,转债市场处于跟随权益市场上涨的行情,不同价格转债的转股溢价率均处于承压状态,目前转债市场整体价格和估值仍处于较高位置。全面降准政策落地后,目前资金面整体利多债市,债券市场迎来中长期配置机会。短期来看,应回避前期涨幅较大、估值显著升高的部分标的;长期来看,应选择一些估值较低、基本面较为稳健的相关转债进行投资。

每周观市



校外培训资金亟需监管

本报记者 郭子源

近年来,随着校外培训市场的快速发展,一些不合规行为也日渐滋生,不仅严重损害学生的合法权益,还往往存在资金追讨困难等诸多隐患。

加强对校外培训机构资金使用的监管问题早已受到国家高度重视。此前,国务院办公厅已发布《关于规范校外培训机构发展的意见》(以下简称《意见》),明确提出要规范收费管理,要求校外培训机构严格执行国家关于财务与资产管理的规定,收费时段与教学安排应协调一致,不得一次性收取时间跨度超过3个月的费用。

同时《意见》要求,各地教育部门要加强与金融部门的合作,探索通过建立学杂费专用账户,严控账户最低余额和大额资金流动等措施加强对培训机构资金的监管。记者获悉,多家金融机构已就落实《意见》要求开展行动,分别与多地教育部门稳步推进合作,探索建立“数字化监管服务平台”,构建“资金透明、信息同步、使用便捷”的监管服务体系,且已出现积极进展。

据了解,今年以来,合肥、福州均已积极开展相关探索,其中,合肥市教育局和合肥市地方金融监督管理局共同招标并搭建了“校外培训机构学员预缴费服务系统”,目前已正式上线运行。

该系统的运行主体是由中国工商银行推出的数字化监管服务平台——“教培云”,具有供家长查询、机构预警等功能。具体来看,该系统会自培训机构开课计时,按照协议约定,培训进度,银行将预缴费账户中相应课程的预缴费划拨至校外培训机构指定的结算账户,校外培训机构预缴费账户中的最低余额由属地教育主管部门根据其培训规模、教学点数量以及年检等情况进行核定。

“同时,系统还将监测预缴费账户内的大额资金异动,并将异动情况及时报告属地

教育主管部门。”工商银行相关负责人表示。

该负责人表示,截至2021年6月末,工商银行“教培云”平台已与全国31个省份的600多家教育主管部门开展合作,服务近9000家教培机构,“希望能够通过信息化助力政府实现对校外培训资金的智慧监管”。

目前,工商银行“教培云”平台以区块链技术为基础,已连接了政府端(教育主管部门)、企业端(教培机构)和个人端(学生或家长)三方。在政府端,平台可提供教培机构的办学资质、课程安排与资金收付等全量统计视图,实现资金严格按约进度从监管账户向机构账户精准划拨,帮助消费者避免资金损失。

在教培机构企业端,目前可实现线上课程管理与发布、线上资金收缴与财务对账、会员优惠管理与在线融资等服务;在家长或学生个人端,消费者可享受报班选课、缴费退费、纠纷处理、课后评价等服务。

除了工商银行,其他多家商业银行也开展了相关探索。记者从招商银行获悉,该行的“校外培训资金监管平台”将教育管理部门G端、培训机构B端和学生家长C端三者聚合起来,学费每3个月滚动拨付,对培训机构账户持续监控;此外,教育管理部门可通过G端审核培训机构的资质,规范培训行为、管理培训学费,最大程度实现全流程监管。

值得注意的是,除了备受关注的资金安全问题,多家银行还在相关平台上推出了课后托管服务,以更好地满足义务教育阶段学生家庭的实际需求。

“在工商银行‘教培云’平台的基础上,我们还研发了支持学校对学生开展课后托管的‘安心学’服务,为加强课后教育监督管理、提高民生服务水平提供支持和保障。”工商银行相关负责人表示,目前,“安心学”已在安徽、河南、广西等多地开展服务。

陶然论金

本版编辑 祝惠春 武亚东 美编 高妍