

# 企业规避汇率风险情况调查

中国人民银行货币政策司

## [内容摘要]

中国人民银行货币政策司近期对 10 省市 323 家外向型企业的调查显示，人民币汇率改革后，企业在普遍使用贸易融资和金融衍生产品进行汇率避险的同时，想方设法通过各种方式积极应对汇率波动，汇率避险意识提高，避险方法更加多样化，对汇率波动的适应性有所增强。调查同时发现，企业避险工具使用规模仍然偏小，避险能力有待进一步增强，商业银行相关金融服务有待进一步改进。

2005 年 7 月 21 日人民币汇率体制改革后，党中央、国务院高度重视汇率改革对企业生产经营活动的影响。特别是随着人民币汇率弹性的增强，企业如何应对汇率风险一直是社会各界普遍关心的问题。为及时了解企业规避汇率风险的方式和运用避险工具的情况，中国人民银行货币政策司于汇改后对辽宁、天津、北京、山东、江苏、上海、浙江、福建、广东和湖北等 10 个省市的 323 家企业进行了抽样调查。调查结果显示，人民币汇率体制改革后，企业汇率避险意识普遍增强，避险工具的运用有所增加，避险方式呈现多样化，企业对汇率波动的适应性有所增强，显示出应对汇率风险的较大潜力。

## 一、当前企业规避汇率风险的情况与特点

本次调查主要通过问卷调查和案例分析相结合的方式。调查企业涉及中资企业和外商投资企业，生产型企业和专业外贸公司。调查结果显示，目前企业使用较为普遍的汇率避险方式包括：贸易融资、运用金融衍生产品、改变贸易结算方式、提高出口产品价格、改用非美元货币结算、增加内销比重和使用外汇理财产品等。

### （一）企业使用贸易融资工具较为普遍

贸易融资是目前企业采用最多的避险方式。在被调查的样本企业中，约有 31% 的企业使用该类方式。主要原因包括：一是贸易融资可以较好地解决外贸企业资金周转问题。随着近年来我国外贸出口的快速增长，出口企业竞争日益激烈，收汇期延长，企业急需解决出口发货与收汇期之间的现金流问题。通过出口押汇等短期贸易融资方式，出口企业可事先从银行获得资金，有效解决资金周转问题。同时，企业也可以提前锁定收汇金额，规避人民币汇率变动风险。二是贸易融资成本相对较低。例如，2005 年 11 月 14 日美元 6 个月 LIBOR 为 4.56%，加 50 个点后为 5.06%；而同期人民币贷款利率至少为 5.22%，贸易融资成本低于同期的人民币贷款。在贸易融资方式构成中，进出口押汇使用比重较高（约为 80%），原因主要是出口押汇期限较短（一般在 1 年以内），可以较好地缓解外贸企业的流动资金短缺问题。另外，一些企业还使用福费廷等期限较长的贸易融资方式。

## （二）金融衍生产品的使用有所增加

汇改后，我国外汇市场发展加快，完善和扩大了人民币远期交易的主体和范围，推出了外汇掉期等金融衍生产品。同时，在外汇管理等方面采取了一系列配套措施，为企业拓宽了汇率的金融避险渠道。调查显示，2005 年运用金融衍生产品企业的占比比 2004 年同期提高了 1 个百分点左右。

目前，企业使用金融衍生产品的主要特点如下：一是使用远期结售汇工具较多。汇改后，远期结售汇业务范围和交易主体扩大，银行间人民币汇率远期交易推出，商业银行扩大对企业汇率避险服务，在较大程度上便利了企业远期结售汇交易，进一步满足了企业的避险需求。调查显示，远期结售汇工具的使用在金融衍生工具中占比高达 91%。二是部分企业运用外汇掉期和境外人民币无本金交割远期（NDF）工具。自汇改后推出外汇掉期业务以来，福建、广东、江苏、山东和天津等省市的部分企业已开始尝试使用这一新的金融衍生工具。尽管目前业务量占比相对较小，但发展势头良好。一些外资企业和在国外有分支机构或合作伙伴的中资企业还通过境外人民币 NDF 工具进行汇率避险。

## （三）提高出口产品价格的企业明显增多

调查发现，2005 年采用提高出口产品价格方式的企业占比从 2004 年同期的 4.2% 上升至 8.7%，提高近 5 个百分点。这在一定程度上反映出我国出口企业议价能力的提高，表明这些企业能够通过提高产品价格来弥补汇兑损失。但总体来看，使用该种方式的企业占比仍然偏低，说明多数企业还需进一步提升产品的核心竞争力，真正通过以质取胜而不是靠低价竞争来扩大出口。

#### **（四）企业避险方式多样化**

除以上方式外，企业还通过其他多种方式进行汇率避险。一些企业在贸易结算方式中增加预收货款比重，结算币种选择更为灵活；少数企业适当增加内销比重，避免外汇敞口头寸的风险；还有一些企业增加外汇理财产品的使用。

### **二、当前企业使用外汇避险工具存在的问题**

从目前情况看，企业使用避险工具规模仍然偏小，与我国进出口总体规模还不相称。2005 年全国银行远期结、售汇签约额分别仅占银行结、售汇总量的 2%和 4%左右。主要存在以下两方面问题：

#### **（一）企业避险意识和能力有待进一步增强**

由于长期以来人民币汇率相对稳定，企业规避汇率风险观念较为淡薄，对汇率避险工具了解不够，限制了其对避险产品的运用。一是缺乏专业知识和人才。在传统经营理念下，一些企业的财务人员对国际金融市场动向不敏感，对各种金融衍生工具了解较少，影响了对汇率避险工具的运用。二是部分企业汇率避险意识仍比较淡薄。一些企业，特别是国有企业，仍未完全转变经营理念，往往将汇率风险归咎于政策性因素，缺乏主动避险意识。

#### **（二）商业银行汇率避险金融服务有待改进和加强**

本次调查还反映出，商业银行的服务有待进一步改进和加强。一是商业银行汇率避险产品创新动力有待进一步增强。少部分银行强调自身风险防范，推出较长期限（1 年期以上）远期结售汇工具的积极性略显不足，难以完全满足企业的避险需求。二

是商业银行有待进一步完善改进金融服务与防范风险的关系。受内部风险控制要求和管理体制的制约，一些商业银行总行向分支行下发有关汇率避险业务管理规定及风险控制要求时环节较多，时间较长，导致基层行提供汇率避险服务的积极性受到一定影响。

### 三、完善企业规避汇率风险方法的初步建议

#### （一）加快外汇市场建设，为企业规避汇率风险提供有效渠道

根据市场发育状况和经济金融形势，进一步完善有管理的浮动汇率制度，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。加快外汇市场建设步伐，增加外汇市场参与主体、交易模式和交易品种，推动外汇衍生产品市场的发展，为企业规避外汇风险提供更多的渠道。适当引入更多的市场竞争机制，促使国有商业银行提高科学定价能力。

#### （二）企业应积极挖潜，努力提高汇率避险能力

企业应积极发挥主观能动性，充分提高风险意识，转变经营理念，密切关注国内外金融市场的变化，尽快学会运用金融避险工具。应在生产经营的各个环节建立汇率风险防范机制，积极运用各种避险方式，强化内部管理，加大技术创新力度，努力降低经营成本，提升出口产品竞争力，不断提高自身抗风险能力。

#### （三）商业银行应增强服务意识，改进和加强金融服务

商业银行应适应人民币汇率改革的新形势，抓住外汇市场快

速发展和企业汇率避险需求迅速增长的机遇，正确处理好改进金融服务与防范风险的关系，努力创新金融产品，进一步提高金融服务质量。应向企业提供更多的咨询和信息服务，推出适应市场需求的外汇避险产品，拓宽企业避险渠道，尽早推出 1 年期以上的远期结售汇业务。应进一步提高科学管理水平，完善内控机制，在防范风险的前提下，积极寻找新的业务增长点，努力提高盈利能力，进一步改进和加强金融服务。