

Sky Trade
Finance
Series

天九湾贸易金融丛书

天九湾 贸易金融

2015—2016 年度回顾与展望

天九湾贸易金融研究汇 著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

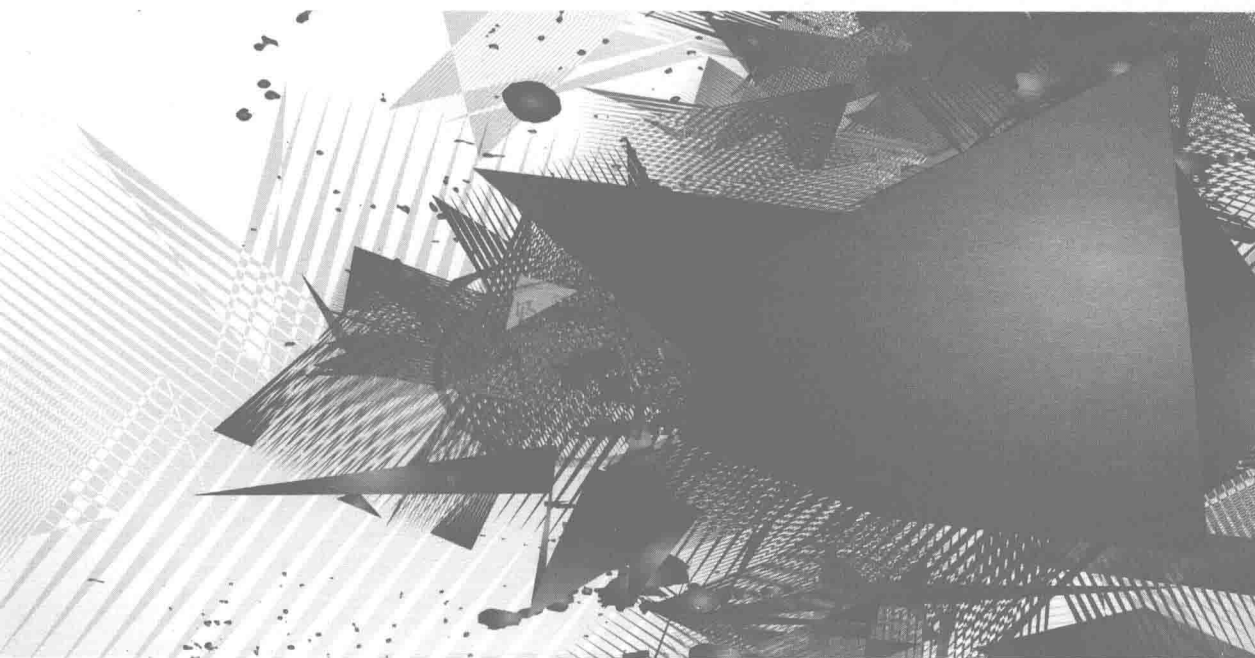
Sky Trade
Finance
Series

天九湾贸易金融丛书

天九湾贸易金融研究汇 著

天九湾贸易金融

2015—2016年度回顾与展望



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

天九湾贸易金融 2015—2016 年度回顾与展望/天九湾贸易金融研究汇著. —厦门:厦门大学出版社, 2016. 8

(天九湾贸易金融丛书)

ISBN 978-7-5615-6130-0

I. ①天… II. ①天… III. ①国际贸易-研究-莆田市-2015—2016②国际金融-研究-莆田市-2015—2016 IV. ①F727.573②F832.757.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 144718 号

出版人 蒋东明

责任编辑 吴兴友

封面设计 李夏凌

责任印制 吴晓平

出版发行 厦门大学出版社

社 址 厦门市软件园二期望海路 39 号

邮政编码 361008

总 编 办 0592-2182177 0592-2181406(传真)

营销中心 0592-2184458 0592-2181365

网 址 <http://www.xmupress.com>

邮 箱 xmupress@126.com

印 刷 厦门集大印刷厂

开本 787mm×1092mm 1/16

印张 8

字数 200 千字

版次 2016 年 8 月第 1 版

印次 2016 年 8 月第 1 次印刷

定价 30.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换



厦门大学出版社
微信二维码



厦门大学出版社
微博二维码

序

贸易金融太丰富了,中国的贸易金融太有个性了。

天九湾贸易金融研究汇,作为草根的、公益的、实务的贸易金融研究团队,积极践行贸易金融梦想,致力于推动提升贸易金融行业水平。

自去年国庆节起,天九湾集合各路专家智慧,经过精心策划,从草根的视角撰文对2015年中国贸易金融市场的各个细分领域发展状况进行全面回顾,并展望未来2016年的可能方向。如今集结成书,作为“天九湾贸易金融丛书”家族的一员,正式印刷向社会发布。

希望有所助益。

是为序。

天九湾贸易金融研究汇总负责人

林建煌

2016年1月1日

前言

天九湾里皆书生。

早几年看到林建煌老师的文章，感觉章法随意，却言必有中，于我心有戚戚焉。后来听说了天九湾，试着把文章发过去，林老师也是赞赏有加。

之后就是见面，聊的问题也非常书生：你是怎么想起来要写文章的？

有些人从未谋面，见面时却像认识了很久。

古人说，书生起事，三年不成。但是湖南的湘军，领导人也多是舞文弄墨的书生啊。看来某一类书生，是厉害的。

天九湾也挺厉害的，尤其在这互联网的天下。

比如她能把广东的薛锦辉、香港的邓志强、上海的李钦、台湾的周晋、天津的付景璋、青岛的王中华、苏州的冯嘉等等各地的书生叫在一起，写成这么一本白皮书。

这些人有的成名已久，有的头角初露。

一样的，在各自的细分领域努力做到极致。

一样的还有，限时交稿，没有稿费。

她又能让义乌的沈华写前言，让杭州的孔春艳编辑书稿写按语，还是限时交稿，没有稿费。

天九湾是个趣缘群体。

一晚 11 点多才看到微信，天九湾要发表我的一篇文章。紧看之下，发现些许问题。赶紧发微信给编辑小姑娘，没想到她一直在等回音。

等我提完问题，她修改完毕，已是凌晨。心里万般抱歉，小姑娘明天还要上班呢。

她是工行单证中心的雷芳。

在天九湾，有一批像雷芳一样的年轻人，辛苦工作，没有报酬。

他们整理聊天记录、出具单证观点、编辑保函格式、发布合规专栏、编写贸融观察、翻译经典文章。

这些 80、90 后，志趣高远，见多识广，他们是贸易金融的未来。

这本白皮书，当是通向未来的一块基石。

余尝求古贤人之心，或不异我等之为。

天九湾贸易金融研究汇高级成员

沈华

2016 年 1 月 1 日

目 录

【宏观篇】

1.林建煌:2015—2016 贸易融资年度展望	3
2.袁田军:市场化提升,波动性加剧——2016 年人民币汇率展望	10
3.章旻:2015 年利率走势回顾和 2016 年利率展望	22
4.沈华:2016 年如何应对贸易融资风险	31

【回归传统篇】

5.李钦、李睿:信用证 2015 年回顾和 2016 年展望	39
6.冯嘉:2015—2016 年保理业务回顾与展望	45
7.赵鑫:我国银行担保业务的国际化趋势——2015—2016 年度回顾与展望	52
8.马楠:2015 年出口信用保险业务回顾	59

【转型篇】

9.薛锦辉:2016 年供应链金融展望	69
10.邓志强:大宗商品融资——2015 年回顾和 2016 年展望	74

天九湾贸易金融 2015—2016 年度回顾与展望

11.张继翊、谢莉莉：自贸区 2015—2016 年度回顾与展望 81

12.付景璋：供应链融资 2015 年回顾及 2016 年展望 89

【法律合规篇】

13.王中华：天九湾 2015—2016 年度贸易融资法律新发展 97

14.林跃伟：天九湾 2015—2016 年度外汇管理政策回顾与展望 103

15.余培、周晋：天九湾 2015—2016 年度反洗钱与制裁合规回顾与展望 107

编后语..... 116

感谢..... 117

宏观篇

2015—2016 贸易融资年度展望

作者：林建煌

北京天九湾投资咨询有限公司董事长

系天九湾贸易金融研究汇总负责人

【按语】

一些银行将国际结算部改成贸易金融部，也有银行进而把贸易金融部改成交易银行部，从中可以窥见贸易金融正在悄然发生变化。在过去的一年里，贸易金融业务中风险最大的是哪块？收益最好的又是哪块？而作为其中的核心产品——贸易融资的发展又遇到了怎样的瓶颈？

反思那些贸易风险事件，“重复质押”“重复融资”如何避免？业内在这方面作了怎样的探索？对于贸易背景真实性的“尽职审查”，林建煌老师又有哪些独到见解？在人民币阶段性贬值和资产荒的大背景以及自贸区 and “一带一路”大战略下，贸易融资所面临的发展机遇和挑战又有哪些？

林老师为您抽丝剥茧、指点迷津……

一、何谓“贸易金融”？

又到了一年一度盘点贸易融资的时候，然而，现在如果还只是就贸易融资谈贸易融资，就已经太狭隘了。现在业内谈得比较多的是贸易金融。时移势易，事实上，随同招商银行在 2013 年底撤销国际业务部更名为贸易金融部，并在短短的一年多时间之后，于 2015 年 1 月 1 日撤销贸易金融部揭牌交易银行部，贸易金融本身也在不断注入新的内涵。

那么，什么是贸易金融呢？贸易金融与贸易融资有什么不同呢？

我们认为，从当前的实务来看，贸易金融起码包括四块业务：

——贸易结算：这是贸易融资的基础产品，包括票据、信用证、托收、汇款等。准确地说，没有贸易结算就没有贸易融资。就票据融资而言，电票基于其便利性和安全性迎来了加速发展；商票基于其纯商业信用的特征，加之 2015 年征信牌照放开、国内征信体系逐步建立，也已经迎来了加速发展。就信用证而言，国际信用证由于境内外市场无风险利差收窄增长乏力，而国内信用证则能稳步增长。就托收、汇款而言，前几年还在讨论得风风火火的 BPO，2015 年好像没什么人提了，基于托收和汇款的保付加签和保理业务平稳发展，商业保理则有井喷式发展的势头。

——贸易担保:这是表外贸易融资,包括一切具有担保效果的表外贸易融资产品,如开证、承兑、背书、风险参与、保兑、偿付承诺、保贴、保付、期权、互换、买入返售、信保等,当然不限于保函、备用证。2015 年国内保函得益于其突出的灵活性和适用性,特别是伴随着资本市场和长期信贷市场的成长,发展得比较快。业内期待已久的最高法《见索即付保函司法解释》有望 2016 年正式出台。2015 年的风险参与,或许是因为市场接受度的原因,好像也听得少了。2015 年的信保融资面临索赔高发期,整体市场不是太好,个别省份业务明显下滑。

——贸易融资:这是表内贸易融资,是贸易金融的核心产品。经过 2014 年的洗礼,2015 年银行存货类和预付类融资,快速压缩的同时,至今仍萎靡不振,银行应收类融资小幅增长。非银行的各类贸易融资虽然由于经济下行比较谨慎,但好像有逆势扩张的感觉,商业保理和非银行供应链融资则是一大亮点。

——贸易理财:这是贸易融资的最新发展,指利用贸易融资的工具来做财资管理或现金管理,具有理财的效果,所以称“贸易理财”。这个最新发展,与中国金融市场化过程的特殊环境息息相关。2015 年的票据理财精彩纷呈,下半年比上半年好很多。跨境理财,则正好相反,上半年好于下半年,不过下半年仍不乏亮点。

这四块业务中,要说哪一块风险最大?

理应是贸易担保和贸易融资。

要说哪一块收益最好?

理应是贸易融资和贸易理财。

2015 年,以贸易金融和现金管理为基础,围绕着企业的交易流水来提供银行服务的交易银行业务,显然是一个热点。然而,发端于欧美,并经过外资银行多年实践的交易银行业务,在中国所能看到的更多的是一个概念,即便有实践,更多的表面看过去是一个部门,实际上是贸易金融和现金管理两张皮,谁也没有真正融入对方的氛围。交易银行业务的探索,或许需要本土化。任何一个商业模式的探索,或许这都是必经的过程。

2015 年,贸易融资资产证券化,显然是又一个热点。继 2014 年贸易应收账款资产证券化之后,2015 年贸易融资资产证券化终于破茧而出:

一是摩山保理公司的保理资产证券化。这开启了商业保理公司发展的新探索,让商业保理公司运营的重心回归保理“本质”——应收账款管理上,而不是融资通道。须注意,保理本身不是贸易融资,保理是应收账款解决方案,贸易融资只是解决方案中的一个产品。

二是民生银行的贸易融资资产证券化。这开启了银行贸易融资发展的新模式,因为先进银行完全可以基于其拥有的贸易融资资产证券化专业团队、掌握的专业技术、现成的专业渠道,利用贸易融资二级市场工具,开拓贸易融资资产证券化同业市场。

二、从贸易融资“新常态”，到以贸易融资应对“新常态”

自从 2012 年前后，随同中国经济、金融、内外贸进入新常态，作为贸易金融的核心产品的贸易融资，也从人人追捧的“小时代”，进入了“爱恨交加”的新常态。

人人追捧贸易融资，是因为在人民币市场化加速推进，特别是利率价格市场化于 2015 年最后临门一脚端开的背景下，如果银行还固守着传统信贷套路不放，那一定是死路一条，而如果企业还固守着传统信贷融资不放，那一定是落伍了。

对贸易融资“爱恨交加”，则是因为过去几年来贸易融资一路快速发展，如今遇到了经济下行期，出现了一系列“好像是贸易融资又好像是流贷”的风险案件，由于个别人士对贸易融资本质的一知半解，就把责任推到了贸易融资的身上，结果是孩子和洗澡水一起倒掉，贸易融资的发展从而陷入纠结。于是，银行贸易金融部和国际业务部也陷入纠结，贸易融资从业人员的职业生涯也陷入纠结。

但是，市场并不会因此故步自封。只要是个好东西，你不做，别人就做了。只要存在企业的融资需求，只要存在企业降低融资成本的需求，只要存在企业的理财需求，只要存在企业提高财务收益的需求，银行不做，银行以外的人就会把它给做了。我们觉得，2015 年很可能是非银行贸易融资发展最快的一年，商业保理公司、小贷公司加贸易公司、融资租赁公司、大型制造业、大大小小的供应链金融公司、上规模贸易公司，再加上互联网金融的风一吹，不快不行。我们猜测，其中一个原因是银行惜贷，腾出了金融市场空间，另一个原因是实体和贸易风险反而更大，挤压了实体贸易空间。

换言之，大量企业在新常态下苦苦挣扎的时候，贸易融资已经成了许许多多企业突破新常态的一条不错的出路。事实上，个别银行也有类似的探索，效果还不错。

三、从中钢事件到托盘贸易

2014 年青岛港事件之后的一周年，业内正在深刻反思的时候，坚持了好长一段时间的 750 亿元银行信贷面临违约的中钢事件于 2015 年年底终于还是全面爆发了，其中，托盘贸易显然难辞其咎。

那么，什么是托盘贸易？

简单地说，就是实际购货方没有资金，委托资金方对外采购，资金方收到货物后通知赎货，实际购货方提货时向资金方付款，价格包含了垫资利息。很可能就是在贸易中，加了“委托报盘”环节，所以，俗称“托盘贸易”。显然，托盘贸易，已经在贸易的基础上附加了融资因素。当托盘贸易为了贸易只是“附加”融资因素时，那本无可厚非，因为融资是贸易的润滑剂。但是，托盘贸易变成贸易和融资并重，而贸易因此变成融资贸易，并风险频发时，很多人就看不懂了，看不懂了就开始横加指责，甚至避之唯恐不及。

那么，托盘贸易到底是好，还是不好？

记得 2011 年上海钢贸事件和 2014 年青岛港事件，之所以成为贸易融资风险事件，归根结底，就是因为存货的“重复质押”和“重复融资”行为，具体而言，就是一批存货重

复质押给银行叙做多次贸易融资。一批存货,怎么会多次质押呢?怎么会多次融资呢?为了避免“重复质押”的风险,业内作了深刻反思并探索:

一是从标准上对“存货监管”与“存货监控”进行区分,出台了《担保存货第三方管理规范》。这一举措或许对仓储行业有些用处,但对于存货融资来说,影响甚微,因为没有银行提供存货融资会选择仓储公司承担有限责任的“存货监控”,而只会清一色地选择仓储公司承担兜底责任的“存货监管”。

二是从物理上对仓库监管进行改进,由“过去基于 RFID、条码、二维码的物流信息化管理,需要用终端扫描或读取 RFID 信息”的被动监管,由于缺乏感知功能,留下监管真空,升级为“物联网的主动获取、生成、传输、加工信息”,“实现了对动产存货的识别、定位、跟踪、监管等系统化管理”的智能监管。

然而,这些探索无法解决存货公示的问题,也无法解决存货积压的问题。前者涉及存货质押的工商登记配套基础设施建设,后者涉及中国码头堆积如山常年不动的只为了融资而库存的巨量存货形成的巨大存货成本。

怎么办呢?托盘贸易或是破解之道:第一,托盘贸易下,由于是货物买卖,是所有权转移,不是存货质押,无须通过工商部门作公示登记;第二,托盘贸易,实际购货方只管提货时有同规格的货物即可,不需要考虑提货时的货物是否为当初委托资金方从交易对手处所购货物,这样资金方就不需要有太多的库存。

当下在银行谈存货融资而色变,交易量一降再降,降到如今只有最高峰的零头的时候,许多大型生产型企业或贸易型企业在做什么什么不赚钱的情况下,看到了商机,借着托盘贸易干起了贸易加融资的生意。贸易中有融资,融资中有贸易。经是好经,歪和尚一念,就容易出事。中钢事件就是一个典型例子!因为大型生产型企业精于生产,大型贸易公司精于贸易,对于融资却是外行,因为贸易融资是“专业的人干的专业的事”!嗅觉灵敏的银行就开动了脑筋,银行在和企业联手不放心的情况下,能否曲线设立自己的商贸公司来做托盘贸易控制存货,由银行来提供融资并控制信用风险,如此不仅解决了重复质押问题,也解决了公示登记问题,还解决了积压存货问题,从而大幅度自然降低了融资成本,岂不妙哉!2015 年个别银行在这方面的大胆探索,在当下“融资难,融资贵”的背景下,显然极具市场价值,也极具社会价值。

四、何谓贸易背景真实性的“尽职审查”?

2015 年监管部门对银行贸易融资喊得最多的可能就是“贸易背景真实性”和“展业三原则”了。

那么,什么是“展业三原则”呢?

一是了解你的客户;

二是了解你的业务;

三是尽职审查。

就贸易背景真实性审查而言,业内最困惑的恐怕非“尽职审查”莫属。业内问得最多的是:“尽职审查”到底是实质审查,还是形式审查?毫无疑问,监管最想要的是实质审查,银行最喜欢的却是形式审查。

显然,要弄明白“尽职审查”,首先需要弄明白“贸易背景真实性”到底是什么。由于监管部门从来没有给出一个定义,业内的掌握就五花八门,通过观察监管部门的要求和银行的作业习惯,我们作一个简单概括,应该包括三条标准:

一是货物真实。

二是货权真实。

三是货权的转移真实。

换言之,如果一笔交易满足了这三条标准,就不应该会有疑义了。多简单的三条标准呀!不过不要高兴得太早,监管和银行天天都在按照这三条标准来审查“贸易背景真实性”,然而,这三条标准的要求并不准确。举个例子,大宗商品贸易近几年可谓在国际国内贸易融资中占尽风头。请注意,大宗商品贸易有现货贸易,有期货贸易,且期货贸易量远远超过现货贸易量。现货贸易都可以看到货物,期货贸易很少看到货物,到期大都反向平仓了。那么,现货贸易可以看到货物是真实的贸易,期货贸易看不到货物,也没有货物,算不算真实的贸易呢?难道不是吗?这个例子已经足以反衬出监管和银行司空见惯的贸易背景真实性的三条标准,其实是不准确的,因为无法适应贸易实务的发展。在这个意义上,我们起码知道了一个事实——“贸易背景真实性”的标准是相对的!

那么,接下来就来看一看“尽职审查”到底是什么。“尽职尽责”的“职”,指的是什么?顾名思义,应该是“职责”。银行的“职责”是什么?简单地说,应该是内规和外规。我们不好说监管部门对银行的“贸易背景真实性”审查,是要求形式审查,还是实质审查,但是,毋庸置疑,这是一种“有限审查”。因为内规和外规体现的银行职责,总是有限的。

事实上,银行如果追求完美想做“无限审查”,或者监管部门如果求全责备想要求银行做到“无限审查”,也是做不到的。为什么呢?举个例子,企业向银行申请开立进口信用证,银行当然希望避免“贸易背景真实性”出现虚假的情况,一旦出现虚假就意味着信用证欺诈,然而银行避免不了信用证欺诈。银行在做开证审查的时候,受益人尚未交货尚未交单,银行怎么费劲去审都审不出信用证欺诈,因为受益人的交货和交单相对于开证这一个时点而言,是一个未来事件,未来不就意味着不确定性。银行能审得出来吗?答案是摸着脚趾头都能想得出来!

五、人民币宽松预期下的贸易融资

人民币到底会升值,还是贬值?

这恐怕是2015年的人民币市场留给2016年回答的最大的悬念。2015年12月30日人民币对美元离岸汇率的快速下滑,离在岸汇差扩大至约1200点,下午4点起40分

钟内快速拉升 300 点,一下一上,惊魂之间,自然给了这个悬念最大的时间张力。显然,这与 2015 年人民币市场发生的三个紧密关联的事件有关:

第一个事件是人民币与美元的正式脱钩,先是“8·11”汇改,启动人民币汇率中间价的市场化定价机制,后是 12 月 11 日发布人民币汇率指数意味着人民币汇率“新锚”的诞生。

第二个事件是人民币于 11 月 30 日加入国际货币基金组织的 SDR 的货币篮子,正式跻身国际储备货币大家庭。

第三个事件是美元经过两年的长期准备,于 9 月初最后一次推迟加息之后,12 月 16 日正式宣布加息。与此同时,自“8·11”起,人民币在继续盯住人民币指数整体稳步小幅升值的背景下,正式开启了对美元单一货币的阶段性贬值进程。

我们无法预知人民币对美元的阶段性贬值时间会持续多久,幅度会多大,但是,美国国债上限连续上调连创历史最高水平,美国 30 年期利率互换利差持续为负,10 年期、5 年期互换利差于 2015 年 9 月 23 日、10 月 28 日先后变为负值,美元一议再议、议了两年才加息等种种非常规迹象表明,这一次的美元加息周期和伴随加息而来的升值周期与历史上的任何一次都不一样。这是事实。

美元是一定要加息的,美元已经启动加息进程。因为 2008 年国际金融危机起通过三轮量化宽松释放出来的美元已经泛滥到全球各个角落,美元一定要通过加息来对冲美国本土通货膨胀的到来。人民币是一定要宽松的,人民币正走在宽松的路上。这不仅是转型升级降低社会运行成本的需要,也是人民币国际化扩大国际货币市场份额的需要。

目前来看,在人民币阶段性贬值的背景下,人民币国际化的跨境人民币结算明显放缓。2015 年上半年,跨境人民币结算量一改往年连年同比超过 50% 的增速,已经下降为 18%,经常项目只增长 2% 近于停滞,全年的情况应该八九不离十。可喜的是,在 2015 年末美元加息逆转境内外利率形势的背景下,原先的“内存外借”模式,逐渐转为“外存内借”模式,跨境人民币结算有望由进口结算为主转为进出口结算平衡发展,由经常项目为主转为经常项目和资本项目平衡发展,由跨境人民币结算到跨境人民币结算、离岸人民币流通和人民币国际储备平衡发展。

与此同时,人民币长期宽松环境下,金融市场一改过去的“资金荒”转为“资产荒”,当然,跨境贸易融资和国内贸易融资都不会例外。如果愿意去观察,贸易融资市场上荒的是国内短期优质资产。那么,国内人民币资金是否可以借助于贸易融资工具延伸到海外市场去追逐境外优质资产呢?国内人民币资金是否可以借助于长期贸易融资工具延伸到资本货物市场去追逐中长期优质资产呢?这是完全可能的,事实上,市场已经启动了新的探索。因为国内产能过剩很可能正是海外市场所需要的。因为短期资产在经济下行期容易出风险,如果看好长期资产正好可以跨越下行周期,一过下行周期,很可能都是优质资产。不久的将来,规模庞大的跨境贸易融资的人民币二级市场或许会在

中国形成。不久的将来,规模庞大的中长期贸易融资市场或许会在中国形成。

六、自贸区和一带一路

自贸区战略和一带一路战略,是中国新开放的两大战略。显然,这两大战略将对贸易金融的发展带来深远影响。业内看好媒体舆论描绘的美好前景,耐人寻味的是总感觉雷声大,雨点小。这不难理解。不管是承载着人民币国际定价权的自贸区建设,还是承载着人民币对外制度性话语权的一带一路建设,都直接衔接实体经济,那是一个缓慢的成长过程。相应地,从政策落地到市场启动,需要一个准备过程。

2015 年最让人看不懂的是,自贸区金融到底什么时候真正启动呢?我们猜测,很可能是新一轮税收体制改革启动的那一天。

要回答这个问题,首先需要知道目前到底有哪些企业在自贸区做业务。以上海自贸区为观察点,目前在自贸区做业务的企业,仅占自贸区注册企业的少数,主要包括四类:

- 一是金融机构;
- 二是上市公司;
- 三是外商投资企业;
- 四是央企国企。

这里面少了什么企业呢?不言自明,少了占据自贸区注册企业 90% 的中小民营企业。为什么会少呢?大量的中小民营企业与上述四类企业有什么不同呢?相对而言,管理规范程度不同。四类企业会比较规范,区内区外发展相差不大,而在自贸区内做业务还能占据未来政策制高点,所以,就乐于选择在区内做业务。中小民营企业当然也看到了这一点,所以,纷纷到自贸区注册公司。然而,自贸区实行负面清单制度,要求入驻企业规范管理,规范管理的代价是利润空间就会高度压缩。如此一来,中小民营企业就会觉得不合算,那就先到自贸区注册占住位子观望着,业务还是在区外开展吧。只是,这么一来,便拂了政府建设自贸区的美意,没有了占据自贸区注册企业的 90% 的中小民营企业参与交易,那还叫自贸区吗?显然,让人心疼。

那么,为了激活大量中小民营企业在自贸区做业务,我们猜测,政府一定会想办法,这个办法很可能就是税收体制改革。在特别强调供给侧改革和结构性改革的当下,或许,这就意味着有计划有步骤的减税行动,很可能正在蓄势待发。

换句话说,自贸区业务一定会火起来的,只是因为自贸区承载着人民币国际定价权的重任,关键看到时谁先做好了准备。

与此相似,一带一路业务也一定会火起来的,只是因为一带一路承载着转型升级和对外制度性话语权的重任,关键看谁提前布好了局。

大而言之,2016 年的贸易金融市场,或许如同自贸区和一带一路业务,需要耐心,更需要定力!!!

市场化提升,波动性加剧 ——2016 年人民币汇率展望

作者:袁田军 中信银行总行
系天九湾贸易金融研究汇高级成员

【按语】

2015 年的夏天那些在银行排队购汇的场景是否让你印象深刻?“再不购汇就晚了”的羊群心态是否也影响到了你?

“8·11 汇改”,有效增强了人民币中间价的市场化程度,尽管受到了市场情绪的干扰,但是这并不能阻止它奔向那个人民币实际有效汇率的均衡方向,也注定将被载入中国贸易金融发展史册。

“8·11 汇改”、美元加息、“一带一路”战略以及宽松的人民币货币政策的实施等重大事件,将对 2016 年人民币汇率走势造成什么样的影响? 如何有效运用避险工具,规避汇率风险? 汇率引致型的跨境贸易融资产品组合将会在 2016 年发生哪些变化?

袁田军老师图文并茂为你解读。

一、2015 年人民币汇率回顾

2015 年人民币汇率整体震荡走贬,全年最低为 6.1078,最高为 6.4880(截至 2015 年 12 月 18 日),升水 2 789BPS,人民币贬值约为 4.5%,振幅为 6.14%。从全年人民币汇率走势来看,由于国内经济下行和宽松的货币政策,2015 年人民币汇率具有较大的贬值压力。

2015 年年初至 4 月份之前,人民币震荡贬值;

4 月至“8·11 汇改”前,人民币汇率相对平静,波动不大;

“8·11 汇改”之后,人民币一次性贬值后,人民币加剧波动,贬值趋势明显。人民币汇率兑美元相对贬值,但兑其他货币相对升值,全年人民币指数微涨 0.26%(见图 1)。