



# 汇率波动下的“账本”

## 三面财经

中青报·中青网记者 朱彩云

“我国既是出口大国，也是进口大国，汇率过高过低都不好。”在7月14日举行的国新办新闻发布会上，中国人民银行副行长刘国强说，从当前看，人民币汇率虽然有所贬值，但没有偏离基本面。他分析说，长短期综合起来看，我国是大型开放经济体，汇率受到各种因素的影响，既可能升，也可能贬。但是往上、往下，都不会偏到哪里去。“过去几年，人民币对美元汇率3次破‘7’，然后又3次回到了‘7’以内。这是2019年以来第四次破‘7’，但是这几天已经开始明显回升。”

中国外汇交易中心的数据显示，7月14日，人民币对美元汇率中间价报7.1318，较前一交易日调升209个基点。

汇率是一个国家整体政治经济实力的外在表现形式。首都经济贸易大学金融学院副教授赵然认为，从长期来看，人民币汇率不存在持续贬值的基础，市场无需过多恐慌，“当前人民币处在汇率超调的阶段，未来会回归到长期均衡。”

### 算好“保值”的账

和不少外贸企业负责人一样，华宇铮集团执行总裁苏成喻吃过汇率波动风险管理不及时的亏，“2020年人民币升值，由于未及时结汇、未运用套期保值等金融工具，导致我司出现300多万元人民币的汇兑损失。”这家福建省晋江市的本土企业，原料来自本地，且没有进口中间品业务，是典型的出口型企业。

“出口型外贸企业看中的是订单的利润空间，人民币贬值会在一定程度上对企业出口业务形成利好，增加利润，但

也会有反向作用。”在苏成喻看来，汇率波动具有复杂性，在市场汇率呈现双向波动的情况下，中小企业很难精准管理外汇汇率风险，“最重要的是把握住企业的利润点”。

一家卫生用品材料生产公司的相关负责人告诉记者，在人民币汇率呈双向波动的趋势下，外贸企业汇兑损益管理的难度会有所增加。这几年来为订单保值，该公司使用过信保、锁汇、跨境结汇、远期结汇、期权买卖等避险工具。上述负责人介绍，目前，公司出口订单相对稳定。

“出口型企业从接单到收到最后一笔尾款，往往要4-6个月的周期，包括采购原材料、生产、加工及最后成品运输等。”为不少出口型企业办理结汇业务的余发鑫，是中国建设银行股份有限公司石狮分行国际业务（金融市场）中心总经理。他告诉记者，钱货两清的过程对于出口型企业来说相对漫长，其间汇率的每次微小波动都会对企业汇兑收益产生影响，让订单保值是大部分出口型企业算账的出发点。

余发鑫记得的一个成功“锁汇”案例是，今年2-3月份，一家服装外贸企业陆续签约远期结汇240万美元，到期日为2023年4月至9月，目前均已结清。从锁定汇率上看，该企业核算订单利润使用的汇率大概是6.75，平均锁定汇率为6.86，“锁定汇率比预期高，对于企业来说就是稳定住了利润。”余发鑫说。

这也符合两年前时任中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜所提及的“汇率风险中性”原则，即企业把汇率波动纳入日常财务决策，聚焦主业，以“保值”而非“增值”为核心，尽可能降低汇率波动对主营业务以及企业财务的负面影响。

### 靠好产品赢订单

“这轮美元、欧元升值的特点之一是，其各自的购买力增长并没有体现在消

费领域。”余发鑫在调研走访企业时发现，以往欧洲客户把一些衣服当作快消品，换新的速度很快，但现在，平均每件衣服的“寿命”在变长。

眼下，他期待外贸企业在第三季度的发力。他说，很多纺织服装、鞋帽类企业正进入反季节生产的旺季。一些外贸企业的负责人则认为，保证产品质量是应对汇率波动风险的方法之一，“只有好的产品才能获得海外客户的认可，才会有持续的订单”。

“实际上2015年‘8·11’汇改之后，我们整体的经济发展模式已经有了一个较大转变，出口产品也逐渐转向资本密集型和技术密集型。”在赵然看来，如今影响我国出口的主要是产品质量、技术含量以及产品在全球产业链中的位置，她结合2021年人民币升值时的情况举例说，当时国内出口并未受到明显抑制，“这显示出我国出口型企业正通过技术与产业升级，增强贸易竞争力，以及全球经济对于人民币需求量的提升。”

对于今年以来人民币汇率出现的波动，赵然认为“从长远看，这是一个短期的波动”。她解释说，“8·11”汇改之后，人民币汇率的市场化程度大幅提高，必然要面临的现实就是人民币汇率的波动，“这也是任何一个成熟的国际货币所必然要经历的过程。”

赵然提及的“8·11”汇改，对于提升人民币定价的合理性、市场化和国际化具有较大意义。中国外汇投资研究院院长谭雅玲曾撰文分析说，从这天开始央行不再指导制定人民币汇率中间价，而是将人民币定价权交给银行间外汇交易市场，由市场的供求决定人民币汇率的定价。

刘国强也在14日举行的国新办新闻发布会上表示，要继续坚持实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。他说，人民银行已经综合采取措施管理预期，外汇市场运行平稳，金融机构、企业、居

民的结售汇行为理性有序，市场预期基本稳定。

### 人民币汇率仍会保持动态均衡

一系列政策工具正为防范汇率大起大落风险保驾护航。

中信证券首席经济学家明明注意到，中国人民银行货币政策委员会在6月底召开的2023年第二季度例会上重提了一些表述，包括“加大逆周期调节力度”“加大宏观政策调控力度”等，“预计后续稳增长工具将会围绕内生需求不足等问题持续发力”。

他说，中长期视角下，美元指数或随着美国经济逐步承压以及美联储紧缩政策接近尾声而有所走弱。同时，国内有望拉开政策“组合拳”序幕，并带动经济基本面触底回升，进而支撑人民币汇率企稳甚至重回升值通道。

“汇率是中性的，不能任性操控，否则不但捞不到什么好处，还会害人害己。人民币汇率的走势从长期看取决于经济的基本面，从短期看是测不准的。”对于未来人民币汇率的走势，刘国强结合当前“三个大盘”的情况说，从宏观经济大盘看，我国经济长期向好的基本面没有变。从国际收支大盘看，我国经常项目顺差保持在2%左右的适度水平，跨境资本流动基本平衡。从储备大盘看，我国外汇储备充足，余额仍然稳居世界第一。

他表示，总的看，有这“三个大盘”做支撑，在市场化汇率形成机制下，人民币汇率不会出现“单边市”，仍然会保持双向波动、动态均衡。

“央行稳汇率的思路在于稳住中小企业的发展信心。”赵然看好下半年和明年整体人民币汇率的情况，她说，无论是个人、企业，还是政府，都需要周期去逐步恢复信心，而一旦信心提振之后，“经济反弹的力度和速度一定会超出我们现在的想象”。（阮云天对本文亦有贡献）



7月17日，江苏省连云港市，赣榆区城头镇一家玩具企业，员工在生产出口欧美市场的玩具。视觉中国供图

公募基金业是个“受人之托、代人理财”的行业，迈向高质量发展需要从人员结构、资金属性、投资者教育等多方面发力，“这次降费改革正好提供了一个契机。”

中青报·中青网记者 朱彩云

常年喊“高”的基金管理费率终于迎来下调。证监会7月8日正式发布的公募基金费率改革工作方案显示，自当日起，新注册产品管理费率、托管费率分别不超过1.2%、0.2%，其余存量产品管理费率、托管费率将争取于2023年年底分别降至不超过1.2%、0.2%。这意味着，我国大部分主动权益类基金的管理费率将从1.5%降至1.2%。业内预计，全行业由此每年将让利100亿元以上。

一家第三方基金销售机构产品营销部门负责人曾帅告诉中青报·中青网记者，从降费让利规模占管理人旗下所有产品规模看，对管理人影响相对更大的是大多数个人公募或中小公募基金。

业内的共识是，相比于具有规模效应的大型基金公司，一些中小型基金公司面临的经营压力将更大，但也从一定程度上倒逼其布局权益类产品、基金投顾业务来实现转型，从而构建公募基金行业优胜劣汰、进退有序的行业生态。

### 靴子终于落地了

谈起此次降费改革方案，多名从业者及行业专家都感慨“靴子终于落地了”，有从业者还将方案发布当晚称为“公募基金不眠夜”。

按照改革工作方案，降低管理费率、托管费率只是整个降费改革的第一步，降低证券交易佣金费率、完善费率披露机制、规范公募基金销售环节收费等已同步被提上改革日程。

“对于这次降费改革，大家还是有预期的，因为我国的主动权益类基金的平均管理费率一直相对较高，管理费率为1.5%的产品占主流。”九圜青泉科技首席投资官陈嘉禾说，从长期投资的角度来看，权益型产品的收益率没有投资者想象的那么高，“可能也就8%-10%之间，那么1.5%的管理费率，再加上托管费，相当于收走了收益的近1/5”。

在首都经济贸易大学金融学院教授王韧看来，这两年证券市场波动较大，很多基金的表现不是特别好，这让广大基民对于公募基金管理费“早涝保收”的模式“积攒了些情绪”。

王韧曾在多家证券公司担任研究部高级经理、首席策略师。他告诉记者，公募基金是利益共享、风险共担的投资产品，主要面向中小投资者，本身就具备普惠金融的功能，所以降低管理费率是回归它的行业本质。

2022年公募基金年报披露的数据显示，2022年，公募基金全市场194家基金管理人仅65家基金实现正收益，年度合计亏损1.47万亿元，是近10年以来亏损幅度最大的一年。与此同时，基金管理人和其他基金经理的报酬却没有减少。据统计，2022年全年公募基金总收入管理费用1458.26亿元，比2021年上涨39亿元。

曾帅告诉记者，此次降费改革让利，第三方基金销售机构的收入也受到一定影响。按照2020年10月1日起施行的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》，销售机构收取的尾随佣金比例最高不超过基金管理费的50%。若按50%的尾佣比例，根据各基金公司收入下滑预期测算，三方渠道尾佣收入预计将下滑74亿元，降幅约10%。

### 降费改革提供了一个契机

“实际上，基民们对于管理费下调0.3个百分点，可能是无感的，因为大家买基金时看到的只有净值，而净值是扣除掉管理费和托管费之后的净值。”在王韧看来，投资者真正关心的是基金的费后收益，其核心是基金管理人的投研能力。而这次降费改革，也在倒逼基金公司尤其是中小基金公司提高投研能力及风控水平。

证监会此次为配合公募基金费率改革推出的一系列配套措施中，就包括支持基金公司拓宽收入来源，推动基金投顾业务试点常态化，支持基金公司申请基金投顾业务资格，实施业务转型，允许基金管理人依法对个人养老金等特定资金投资的基金份额设定更低的费率等。

在中邮创业基金研究部副总经理江刘玮看来，改革后，中小型基金公司关键是要找到适合自身实力和资源的定位，积极应对市场变化，提供具有竞争力的产品和服务。

他说，中小型基金公司可以选择专注于特定的客户群体，例如机构投资者、高净值客户、特定行业或地区的投资者等，为其提供个性化的投资管理服务；还可以考虑与其他金融机构、科技公司、券商等建立合作伙伴关系，共同开展业务拓展和产品创新，提高产品的销售规模和市场份额。

“基金公司管理能力的提升是个漫长的过程，更多还是在于人员专业性的培养，管理能力的高低也与资金属性的长短、基金公司是否与投资人利益绑定相关。”陈嘉禾举例说，当基金持有者要求基金经理3个礼拜或3个月必须出业绩，而不是追求长期价值时，整体的管理能力将很难提升。

平安证券金融团队发布的周报也显示，短期内，资管机构业绩或将受一定影响；但长期来看，费率调整有助于基金公司提升服务能力和运营能力，提升竞争优势、吸引中长期资金流入，促进行业高质量发展。

平时与不少基金公司商务、银行理财经理打交道的曾帅记得，一些基金公司总会推荐短期业绩最好的基金经理的产品，“但从销售机构的角度来说，更应该从专业的研究角度出发，确保选择的产品经得起检验，要有一个中长期的视角。”他说，公募基金业是个“受人之托、代人理财”的行业，迈向高质量发展需要从人员结构、资金属性、投资者教育等多方面发力，“这次降费改革正好提供了一个契机。”

# 基金费率改革带来了什么

## 图片新闻



今年6月13日，北京，市民路过中国人民银行。中新社记者 蒋启明/摄

# 直播卖金融产品 银行和消费者都应更审慎

中青报·中青网记者 朱彩云

万物皆可直播的主角仍在增加，这一次进入直播间的是银行信用卡、贷款等金融产品。

只要点击屏幕下方的小风车，填写几行信息，就能申请信用卡，根据短信提示确认是否进入还款环节。以一家国有银行为例，该行信用卡中心的短视频账号拥有97.9万粉丝，其直播动态的历史记录显示，5月16日至7月14日，该账号开启直播超过40场。

中青报·中青网记者注意到，多家银行直播间内介绍的信用卡申请的条件只有两个，年满18周岁以及有稳定收入来源。但主播们也会同时提醒，线上提交申请不代表通过资质审核，最终激活信用卡仍需要通过面签。

事实上，多家银行通过直播、社交平台等新型网络渠道营销金融产品已经引发市场和监管部门关注。7月4日，原银保监会风险处置局向各家银行下发《关于开展网络直播销售情况调研的通知》（以下简称《通知》），拟开展书面调研。《通知》设置了七大问题，调研内容主要关注银行2021年以来的网络直播销售情况和过往的投诉纠纷。

首都经济贸易大学金融学院副教授马思超说：“金融产品和其他产品不同，买卖双方是债权债务关系，一旦涉及信用贷款或是理财产品，消费者承担的风险会更大。”

### 直播背后的信贷需求不足

这不是直播间里第一次出现与金融相关的内容。马思超记得，2020年，就有一些银行开展网络直播，当时以科普金融知识、介绍银行各项业务等为主，有关信用卡、贷款、理财等产品的销售还较少出现。

山东潍坊农商银行当时就把金融服务信息搬进了直播间，该行副行长刘瑞彬接受媒体采访时说，传统的“扫街”发传单等业务拓展模式相对成本高、成效有限，疫情期间高频使用的视频直播，也催生了属于银行行业的视频服务模式。

在马思超看来，采用直播的形式，能在一定程度上为传统银行吸引流量、增强与客户互动，但不能在直播间卖贷款等金融产品，仍是个需要探讨的问题。他以贷款产品为例说，现阶段，直播间或许能作为导流的人口，让客户更方便地上传最基本的信息，“但进一步的贷款获批，仍旧需要按照传统的线下审核流程”。

对于最近出现在短视频平台里的贷款业务直播，不少业内专家表示，背后是信贷需求不足所致。

“可以说，银行的贷款额度是足够的，但市场相较以往不够热情。”马思超注意到，今年6月以来，多家银行效仿电商平台开展618大促活动，活动内容包括发放利息优惠券、邀请多人团购等，“消费贷成为不少商业银行抢占市场份额的重要发力点，主要方法就是降低贷款利率。”

6月20日，贷款市场报价利率（LPR）

迎来下调。当日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023年6月20日LPR为：1年期LPR为3.55%，下调10个基点，5年期以上LPR为4.20%，同样下调10个基点。这之后，部分银行也跟进下调了信用贷款利率，其中就包括消费贷。

对此，光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，消费贷利率持续走低，一方面，受市场竞争影响，国内消费信心和消费贷需求处于恢复阶段，叠加银行积极推动消费贷业务发展，同业竞争激烈。另一方面，近年来，为应对内外复杂经济环境，宏观政策偏积极，市场利率中枢持续下移。

“银行目前面临的情况是存贷利差快速收窄，一方面资产端的贷款利率在下降，但另一方面，负债端尤其是存款利率的下调相对刚性，净利润空间进一步被压缩。”首都经济贸易大学金融学院教授王韧告诉记者，他最近调研几家银行时也发现，在净利润收缩的情况下，银行面临的经营压力较大，“这也导致一些地方性银行会选择用直播的方式，加大贷款类产品的推广。”

### 金融产品直播需审慎

实际上，不管是2020年的金融科普直播，还是如今的金融产品直播，防范风险一直是监管部门关注的要点。原银保监会于2020年发布的《关于防范金融直播营销有关风险的提示》就提到“金融直播营销主体混淆，或者存在欺诈风险隐患”“在实时营销活动中存在误导销售的风险”等情形。

“一些金融产品直播介绍的是一个很

低的利率，但并非所有消费者都可以申请到，有的贷款产品还被介绍为能够远程到账。”马思超说，这种信息披露不充分很容易导致一种误导性消费。

记者注意到，一些主播在介绍贷款产品时会强调“新客10天免息”，当网友提问具体额度和利率时，他们会回复“具体的最低利率和最高额度还要看最终的审核与评估结果”。

有银行工作人员表示，在申请人获得信贷方面，直播渠道与其他渠道并无二样，但因为每个人的征信情况不同、需求也不同，所以最终的额度和利率会存在差异，这也增加了产生相应投诉的可能。

“一些看直播的受众，可能不符合相应的贷款资质或者风险意识未达到要求，如果将这些受众纳入银行信贷服务的对象范围之内，就会累积金融风险。”在王韧看来，这也是消费金融领域存在的风险之一，即渠道过度下沉带来产品与客户的错配。

马思超也提到，传统银行在渠道下沉提供金融产品的同时，首先在内容审核方面就要做到信息的充分披露与风险提示，同时增强合规经营意识，严格把控直播主体资质。他说，数字普惠金融的红利正惠及更多小微企业、老少边穷地区人群，但不可否认的是，数字鸿沟依旧存在，“在获取金融服务或产品时，一些金融知识不够多的消费者，可能就会被误导，并承担较大风险。”

他还补充说，在保护消费者权益的同时，银行也要对风险防范保持审慎态度，“如果贷款放出去了收不回，也会形成坏账，最后导致系统性的金融风险。”