

设定外汇预算汇率以改善现金储备

Ivan Asensio | 2019 年 11 月 22 日



要点

- 引入外汇预算汇率可以提高业绩衡量、评估和沟通，赋能全球企业做出明智的决策。
- 外汇预算汇率在年度财务规划、预算编制和合同谈判中发挥着关键作用。
- 达到预算汇率的概率因所用的汇率方法而异。

在全球扩张的创新企业面临外汇风险，即外汇汇率的变动影响业绩（现金消耗、收入、利润率、盈利等）的风险。将“外汇预算汇率”纳入财务规划、预算编制和合同谈判过程，可与旨在帮助减小不利汇率变动影响的策略结合使用。

外汇预算汇率

外汇预算汇率是指将预计的**非美元**（以外币计价）费用、收入、投资、赠款等兑换为美元的汇率。外汇预算汇率可以帮助：

分析和衡量业绩以制定规划。

外汇预算率可以帮助企业了解汇率波动对年度运营费用、现金消耗、收入、利润率和其他重要业务指标的影响程度。

更准确地沟通业绩。

将外汇市场波动与其他因素分开的能力意味着企业能够更准确地报告业绩结果，内外部的外汇影响不会被掩盖。沿着这个思路，外汇预算汇率是非 GAAP 不变货币指标沟通的核心，这些指标正越来越多地被全球上市企业使用。

为制定风险管理策略做好准备。

购买和持有外币和（或）远期对冲策略可以帮助减轻不利汇率结果和外汇预算汇率不确定性的影响。希望**跑赢**外汇预算汇率的企业可能会采用基于期权的汇率策略。也就是说，相比年初制定的预算汇率，实现更有利于业务的实际汇率。

确定个人和运营指标。

外汇预算汇率提供了一个基准，可以根据该基准对负责海外业务部门业绩的管理、财务和销售专业人员进行评估。

外汇预算汇率方法

常用的外汇预算汇率方法包括：

当前即期汇率：

当前外汇汇率（“即期汇率”）代表了通常在交易两个工作日日后发生的外汇交换的价格。

当前远期汇率：

通常发生在未来两个工作日以上（最长可达多年）的外汇交换的价格。

上一年平均汇率：

上一年可比期间外汇汇率的平均值。

场外汇率：

即期汇率加上（减去）预先确定的缓冲值（即，1 个标准差）。

共识预测汇率：

由独立的综合预测数据得出的外汇汇率中值。

例子：

假设一家美国企业的费用以欧元计价，预计明年将进行 1000 万欧元的购汇。一年后，如果实际年平均汇率超过外汇预算汇率，实际美元支出就会高于预算金额，对利润业绩指标产生负面影响。该企业将使用外汇预算率来衡量业绩，在内部和外部解释和沟通业绩结果。

表 1 比较了五种外汇预算汇率方法和以美元计算的预计支出。根据不同的方法，报告结果可能会有所不同，有时候可能差异非常大。

表 1：预算汇率方法

	当前即期汇率	当前远期汇率	上一年平均汇率	场外汇率*	共识预测汇率
预算汇率	1.1100	1.1300	1.1200	1.2000	1.1400
预计美元支出	\$11,100,000	\$11,300,000	\$11,200,000	\$12,000,000	\$11,400,000

数据来源：彭博 2019

以下是基于历史统计规律对欧元兑美元汇率走势的预测。

隐含波动率预期交易区间

1.25

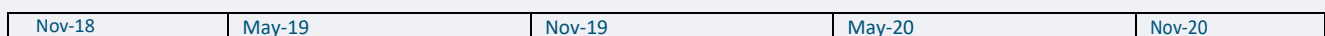
1.20

1.15

1.10

1.05

1.00



数据来源：Bloomberg.com

即期

+/- 1 个标准方差

+/- 2 个标准方差



各种外汇预算汇率方法的效果不同

为了解各种预算汇率方法的预期效果，我们进行了一项覆盖 2006 年至 2016 年的实证研究。分析假设一家总部位于美国的企业在每个季度初为未来一年（总共 44 个 1 年期）的欧元购汇设置预算汇率。表 2 中显示了每种方法下，未达到预算汇率的频次以及与预算汇率之间的差距（以即期汇率的百分比表示）。

表 2： 外汇预算汇率未达到时间占比

(A)	(B)	(C)	(D)	(E)
当前即期汇率	当前远期汇率	上一年平均汇率	场外汇率	共识预测汇率
50%	48%	41%	7%	66%

数据来源：彭博 2019

数据显示：

- 44 个季度中，有 22 个季度的该季度即期欧元汇率不如外汇预算汇率。
- 使用当前即期汇率（A 列）或当前远期汇率（B 列）时达到外汇预算汇率的概率基本上和抛硬币一样，概率各为 50%。
- 场外汇率策略（D 列）是最成功的方法，93%的情况下达到外汇预算利率。
- 依赖于共识预测数据（E 列）的企业，财报中业绩有 66% 的时间未达到实际报告汇率——这是效果最差的方法。

理解与预算汇率之间的差距有多大同样重要。表 3 提供了外汇预算汇率效果的摘要（外汇预算汇率与即期汇率的接近程度）。

表 3： 当未达到预算汇率时差距有多大

	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)
	当前即期汇率	当前远期汇率	上一年平均汇率	场外汇率	共识预测汇率
	当未达到预算外汇汇率时，预算汇率与实际外汇汇率之间的差距				
平均	7.0%	6.5%	8.7%	5.6%	8.3%
标准 方差	3.6%	3.3%	4.8%	2.0%	3.9%
最大	18.5%	18.3%	23.1%	11.1%	21.9%

数据来源：彭博 2019

数据显示：

- 和预算汇率的平均差距（以即期汇率的百分比表示）为 7.0%。
- 上一年平均汇率（C 列）跑输。
- 共识预测（E 列）和外汇预算汇率的差距仅次于上一年平均汇率。要了解更多关于共识预测方法的效果为何未能达到预期的信息，请参阅 [《汇率变动如何影响您的全球业务》](#) 中更多的讨论。

主要注意事项：

风险承受能力

在没有对冲策略的情况下使用外汇预算汇率是有风险的（“对冲的不够”）。如果不冒险或不使用期权，就无法实现“卓越表现”。

成本

使用金融合约进行对冲通常比自保变更（使用企业资本吸收或覆盖）的成本更低

灵活性

在某些情况下，外汇预算汇率是固定的，不能根据商业环境而改变。一些企业确实可以根据需要调整预算汇率，这可能会影响到关键绩效指标。

企业生命阶段

早期阶段的企业可能会临时使用外汇预算汇率来进行销售合同或一次性项目的定价和谈判。处于较后期阶段的企业可能会利用外汇预算汇率向投资者传达企业业绩、谈判分销合同或发布季度固定汇率结果。您对外汇预算汇率的选择取决于企业在生命周期所处的阶段、风险管理目标和风险策略或政策。如上所述，如果没有实施适当的对冲计划，就不能保证达到预算汇率。下表列出了企业需要做出的权衡：

硅谷银行外汇预算汇率选择方案

储备现金

风险目标

提高海外交易或业绩的可见性。

外汇预算汇率选择*

外汇汇率来源于公共数据¹或硅谷银行外汇顾问。

持有外币存款

以外币收入抵外币支出，持有外币存款。

较后期阶段的企业

风险目标

达到预算汇率；为业务的海外规划和预算提供准确的外汇汇率。

外汇预算汇率选择*

当前远期汇率

持有外币存款

使用远期外汇合约，在设定预算汇率时隐去整个目标对冲比率²

跑赢预算汇率

包括期权保护成本的场外利率。

使用外汇期权



结论

在企业的财务规划与分析过程中实施适当的外汇预算汇率和对冲策略，有助于降低外汇汇率风险、提供更准确的财报并建立衡量业绩的基准。选择汇率时应该考虑来自管理层、财务和投资者等关键利益相关者的建议，并使整个组织共同承担责任。

您应该仔细考虑企业的阶段、风险承受目标和战略。

如果您想讨论具体情况以确定外汇货币产品是否适合您的企业，您可以直接联系在硅谷银行的外汇顾问，或通过 iasensio@svb.com 给本文作者、外汇风险咨询主管 Ivan Oscar Asensio 发邮件。

Notes: 备注:

*即期+1 个标准方差的变动

¹ 目标对冲比率是指根据企业的外汇对冲政策进行对冲的总货币风险敞口的百分比。

² 对单个现金流或风险敞口的目标对冲比率是随着时间的推移而建立起来的，通常是定期或“分层”的，这样企业就可以达到平均美元成本。

彭博是独立第三方，不隶属于硅谷银行金融集团。

了解更多信息



阅读 [《汇率变动如何影响您的全球业务》](#)



阅读 [《企业外汇风险咨询系列》](#)



查看我行所有的外汇服务 svb.com/products/foreign-exchange

本内容只针对美国受众。

©2019 硅谷银行金融集团。 版权所有。硅谷银行是美国联邦存款保险公司（FDIC）和美国联邦储备系统的成员。硅谷银行是硅谷银行金融集团（纳斯达克：SIVB）位于加州的子公司银行。硅谷银行（SVB）、硅谷银行金融集团（SVB FINANCIAL GROUP）、硅谷银行（SILICON VALLEY BANK）、MAKE NEXT HAPPEN NOW 和箭头标志是硅谷银行金融集团的商标，在许可下使用。

本资料包括但不限于统计信息，仅供参考之用。本资料部分信息基于我们认为可靠的第三方来源，但该信息未经我们独立核实。因此，我们不保证该信息的准确性或完整性。这些信息不应被视为税务、投资、法律或其他建议，也不应被视为投资或其他决策的依据。在做出任何投资决策前，您应先获取相关及具体的专业意见。与本资料有关的任何内容均不应被解释为以获取或处置任何投资或从事任何其他交易的招揽、要约或建议。

外汇交易风险很大，如果汇率出现不利变动，短期内可能会造成损失。汇率可能产生剧烈波动，并受到许多经济、政治和社会因素，以及供求和政府干预、控制和调整的影响。投资金融工具存在很大的风险，包括可能损失投资本金。在进行任何外汇交易前，您应先征询税务、财务、法律及其他顾问的意见，并根据自己的目标、经验及资源做出投资决策。本篇内容所表达的意见仅为我们截至发布之日的意见。本资料基于我们认为可靠的信息，但我们并不保证该信息是准确或完整的，您也不应以此作为依据。