

假定企业销售收入为10 000万元,经营收益为1 000万元,不增加筹资额,不改变筹资结构。企业利润为:

$$1\ 000 - (7\ 000 \times 8\%) = 440 \text{ (万元)}$$

财务两平点告诉人们财务风险的临界点,只有当经营收益大于财务两平时,企业才能在现有资金及其结构的条件下继续经营,否则将面临财务风险。

(二)合理安排收支,避免资金组织失当带来的临时风险

通过财务两平点只能判断一段时期的总体财务风险。当一段时期总体上无财务风险时,这段时期内是否能够保持安全,还取决于企业资金收支的安排。

不管企业一年内的经营收益多少,贷款者到期便要求企业还本、付息。这就对筹资企业提出要求:在借款到期日必须有足额的资金偿还。筹资企业为满足这种要求,在安排企业购、销、付款和收款时,要考虑借款的到期日和利息的支付日。此外,筹资企业还可以采取分散借款、分散归还的方法,使借款与还款对象和时间交叉进行,以避免临时财务风险。

(三)合理选择筹资币种,避免汇率变动带来的还款损失

筹资币种是指借入与归还债务所采用的计价货币。当借入外汇与归还外汇的计价货币不一致时,筹资企业应坚持“借硬还软”的原则。但一般情况下,借入与归还外汇计价货币是一致的,这就需要在筹资时选择适当的计价货币。

筹资币种的选择主要考虑两方面因素:即各种货币的汇率和各种货币的利率。利率平衡理论告诉我们:坚挺货币(hard currencies)的利率低,因为该种货币的升值可以弥补利息损失;疲软货币(soft currencies)的利率较高,因为该种货币要用高利率弥补其贬值的损失。因此,筹资企业要计算软币汇率变动的贬值率和利率差异(与硬币利率比较)的升值率,以确定筹资币种。

$$\text{汇率变动贬值率} = \frac{\text{现行汇率} - \text{未来汇率}}{\text{现行汇率}} \times 100\%$$

假定预计港币趋软,美元与港币现行汇率为1美元=6港币,未来汇率为1美元=6.6港币,港币汇率变动贬值率为:

$$\frac{6 - 6.6}{6} = -10\%$$

$$\text{利率差异升值率} = \frac{\text{软币利率} - \text{硬币利率}}{1 + \text{软币利率}}$$

上述公式利率的差异是对软币本息和的影响,而不只是对本金的影响,故分母为“1+软币利率”。

假定美元贷款利率8%,港币贷款利率10%,其利

率差异升值率为:

$$\frac{10\% - 8\%}{1 + 10\%} \approx 1.82\%$$

当汇率变动贬值率等于利率差异升值率时,筹借软、硬币的汇率变动风险等于零。根据这一原理建立软、硬币平衡点,即软、硬币汇率变动风险等于零时的未来汇率。

首先设这一汇率为X,建立平衡公式:

$$\text{汇率变动贬值率} = \text{利率差异升值率}$$

$$\text{即 } \frac{\text{现行汇率} - X}{\text{现行汇率}} = \frac{\text{软币利率} - \text{硬币利率}}{1 + \text{软币利率}}$$

$$X = \text{现行汇率} - \text{利率差异升值率} \times \text{现行汇率}$$

X即为软、硬币平衡点汇率。

仍以前例计算平衡点汇率:

$$6 - \frac{10\% - 8\%}{1 + 10\%} \times 6 \approx 5.891$$

当预计未来汇率等于软、硬币平衡点时,两种货币选择哪一种都可以;当预计未来汇率高于“平衡点汇率”时,应借入软币较为有利;当预计未来汇率低于平衡点汇率时,借入硬币较为有利。

假定未来美元与港币汇率为5.5,低于平衡点汇率,借入10 000元港币,归还本金折1 818美元(10 000/5.5)。

假若未来美元与港币汇率为6.6,借款仍为10 000元港币,归还本金折1 515美元(10 000/6.6)。

当未来汇率难以预测时,最好选择“篮子货币”为筹资币种;或者筹借多种货币以相互弥补汇率变动的损失;或者采取套头交易,即以相同期限、相同金额的债权相抵。

以上只论述了避免财务风险的主要财务手段。避免财务风险还有许多其他手段,如经营手段等,在此暂不讨论。

## · 书讯 ·

根据国务院清产核资办公室关于固定资产价值重估的文件精神及要求,机械工业部清产核资办公室按照“国家定价法”编制了《机电产品清产核资资产价值重估目录》。该《目录》共分四个分册,编入机械电子136个小行业归口生产的最终机电产品约3万多种,每套定价60元,已于今年四月份出版发行。欲订者请与机械工业部(原机电部)经调司孙京育联系,电话:3294880;邮编:100823。

(小叶)