# 匯率貶值壓力下資產負債調整

外向型企業調整其結售匯策略,只要管住

資本項下的資金外逃,便可以令匯率和外

促使企業調整其對外負債,在本幣貶值之

下外債或會錄得額外的匯兌損失,故調整

的方向應該是削減外債。一直以來,中國

企業的外債受到嚴格管理,規模本來就不

根據外管局的統計,截至今年首季,

全國全口徑統計的外債餘額爲13645億美元

,其中短期外債爲8491億美元,佔比62%,

中國3.2萬億美元的外匯儲備不僅可以覆蓋

全部短期外債,還足以覆蓋所有外債有餘

。至於外債相當於GDP的比率則爲13%,低

於一般公認的20%的安全線水平;外債相當

於商品和服務出口(國際收支統計口徑)

的比率爲58%,也低於一般公認的100%的安

全線水平;包括本金和利息在內的償債總

額相當於商品和服務出口的比率為5%,亦

大,加上因應匯率貶值預期的主動調整

除了結售匯調整以外,貶值預期還會

匯儲備波動變得風險可控

未來其匯率風險理應更低。

2015年下半年至今年初,人民幣無論是兑美元還是一籃子貨幣匯率 皆呈一定的貶值壓力,最終導致了資金外流。2015年全年中國的外匯儲 備減少了5127億美元,約三分之一為匯兑影響,其餘三分之二則為資金 流走,2016年首八個月外匯儲備再減少1452億美元至31852億美元。對 此,人民銀行一方面採取措施應對外匯市場上的投機行為以及資本帳項下 的資本外逃,另一方面則仍視經常帳項下的資金流動為正常,並明確指外 向型企業的結售匯策略選擇和負債結構調整是正常行為,屬於利益權衡, 總是會見底的。結合最新數據看,這種調整有序進行,未來即使人民幣繼 續貶值,對企業所造成的匯率風險相信可控。



### \_ 人民幣觀察 >>>

中銀香港高級經濟研究員 戴道華

出於人民幣匯率貶值預期,企業、尤 其是進出口企業所做的資產負債調整首先 表現在結售匯決定之上。2015年中國錄得可 觀的貿易盈餘,有5935億美元之多,連同服 務貿易等,則中國仍然錄得相當於GDP的 3.0%的經常帳盈餘,金額爲3306億美元。 2016年至今,情況依然,首7個月中國累計 的貿易盈餘有3075億美元,而上半年的經常 帳盈餘則爲GDP的2.4%。至於直接投資, 2015年中國的外來直接投資和對外直接投資 分別爲1263億美元和1180億美元,而2016年 首7個月兩者分別爲771億美元和1028億美元 ,由淨輸入變爲淨輸出,惟淨額相對不大

,對統計影響有限。

在匯率貶值預期下,外貿企業的自然 選擇是不結匯或延遲結匯, 把盈餘保留為 美元,留在境外。結果,外管局的統計顯 示2015年全年銀行代客和自身(約9:1)累 計結售匯呈4659億美元逆差,即售匯遠多於 結匯。2016年至今情況依然,首7個月銀行 結售匯逆差爲2055億美元。另外,人民銀行 的統計則顯示央行的外匯佔款在2015年累計 減少了28233億元人民幣,2016年首7個月再 減少31456億元人民幣,後者主要是源於今 年1月份在貶值預期最強烈之時高達23766億





顯著低於一般公認的20%的安全線水平。

即使外債負擔不大,但企業還是因應 匯率變化而積極減債。與一年前相比,中 國整體外債規模減少了3087億美元,其中政 府和央行的外債整體溫和增加410億美元, 銀行和企業減債規模就達到3497億美元,由 於後兩者的外債佔比最大(86%),故整體 出現外債去槓桿的結果。在銀行和企業之 間,又以銀行減債爲主(2596億美元對企業 的901億美元)。這樣一來,一年前銀行的 外債水平比企業爲高(8177億美元對7075億 美元),一年後的今年首季,銀行的外債 餘額低於企業(5581億美元對6174億美元), 這顯示銀行對匯率風險的意識和敏感度更

高,外債調整也更爲積極。 從債務工具上看,銀行把部分貸款置 換成利息負擔可能更低的債券,另外大手 削減了貨幣和存款。在非金融企業方面, 除了削減所借貸款以外,貿易信貸與預付 款也顯著減少,部分原因是期間中國對外 貿易錄得下降,例如今年首季商品進出口 總額同比下降5.9%,但同期企業的貿易信貸

與預付款減少了729億美元或23.8%,就顯示 更爲積極的外債管理。

◀從幣種構成 來看,中國的 外債當中有相

當部分是本幣

外債,其佔比

最新仍有44%

從幣種構成來看,中國的外債當中有 相當部分是本幣外債,其佔比最新仍有44% 之多,這也是人民銀行相信企業的負債結 構調整是會見底、不虞對外匯儲備構成過 大壓力的理據之一。因應人民幣匯率貶值 而調整對外負債一個可行的做法應該是把 外幣外債轉換爲本幣外債,以圖降低匯率 風險,但實際情況卻並非完全如此。在截 至今年首季的過去12個月當中,中國整體外 債規模減少了18.4%,但其中外幣外債規模 僅減少12.6%,本幣外債規模的減幅卻達到 20.9%,這顯示有關的外債調整不僅僅是幣 種的轉換,而是整體對外去槓桿。

究其原因,人民幣兌美元匯率溫和貶 值,但是人民幣無論是貸款還是債券收益 率均顯著高於美元,尤其是後者,其息差 反而因爲美債收益率下降而在擴大,這就 要求有關的外債調整要有更精確的綜合匯 率和利率的計算才值得操作,整體對外去 槓桿反而是更佳的選擇

東亞銀行慈善基金致力支持教育事務

連續第四年贊助東亞銀行

親子閱讀證書獎勵計劃

中心主辦,並由東亞銀行成立之東亞銀行慈善基金

有限公司連續第四年冠名贊助。同時,該計劃亦獲

來,一直深受學校及家長的歡迎。於2013/2014年度

,共有1,200名來自逾40間學校的學童參與該計劃, 及至2015/2016年度,參加者已增至來自超過100間

得東亞銀行在義工服務及其他方面的支援

東亞銀行宣布正式啓動「2016/2017東亞銀行親 子閱讀證書獎勵計劃」;該計劃由聖公會宗教教育

「東亞銀行親子閱讀證書獎勵計劃|自推出以



## 中藝舉行「閩中瑰寶

# 活現壽山石雕刻藝術攝人心魄之美

中藝品牌巨獻「閩中瑰寶・國石大師臻品鑒賞|日前盛大開幕,展 出臻品種類琳瑯滿目,重點商品包括一系列雕刻大師及優質田黃石雕, 例如國家級工藝美術大師王祖光作品「善伯洞——觀音擺件」、福建省 工藝美術大師潘驚石作品「四靈」、福建省工藝美術大師鄭世斌作品「 田黃——秋山行吟 | 、「田黃——齊心協力 | 等,展現擁有「中國傳統 四大印章石之一| 尊稱及「國石 | 之美譽的壽山石雕最美的一面。

「閩中瑰寶・國石大師臻品鑒賞」 由即日起至今年10月23日於中藝灣仔華 潤大廈分公司舉行,展期有限,不容錯 過。開幕典禮邀得中藝(香港)有限公 司董事總經理闞怡松、福建省工藝美術 雕刻大師潘驚石、福建省工藝美術雕刻 大師鄭世斌、壽山石收藏家張銘、香港 珠寶玉石協會名譽會長齊旅、Look's Asset Management Limited董事總經理兼 投資總監陸東以及冠軍科技集團主席簡 文樂蒞臨主持剪綵儀式,並由工藝美術 雕刻大師主持「壽山石珍品鑑賞」分享 會,向觀衆介紹如何鑑賞壽山石及現場 示範精湛工藝,旣介紹了中國傳統精巧 的工藝之美,同時提升各賓客對壽山石

壽山石礦床分布於福建省(又稱 閩中)福州市北郊壽山村周圍群巒及 溪野方圓約十里之間。歷代帝王對壽 山石尤其偏愛,代表人物要算康熙、 雍正、乾隆在內。但最爲熱愛壽山石 的是乾隆。乾隆一輩子擁有100多枚 壽山石章,他還下旨徵用福州壽山被 人譽爲「石帝」的田黃石作爲祭天供 品。乾隆亦擁有稀世瑰寶——田黃三 鏈章,選用一塊完美的田黃石鏤空雕 成三條石鏈,每鏈繫上一個印璽並刻 有「乾隆宸翰」、「惟精惟一」、「 樂天」字眼,現今人們統稱它爲「乾



▲一衆主禮嘉賓為中藝「閩中瑰寶・國石大師臻品鑒賞 | 主持開幕祝酒儀式

由於壽山石天生麗質且易治,文 人畫家可自行操刀鐫刻,故自清代以 來,文人書畫家、篆刻家都偏重於壽 山石的使用和收藏。後來更有壽山石 工藝美術大師創作大衆化的雕刻題材 , 讓壽山石受到世人的珍視和收藏,

所以有「上伴帝王將相,中及文人雅 士,下親庶民百姓。」的說法。誠如 「閩中瑰寶・國石大師臻品鑒賞」展 品,有各式各樣的主題,各種優美的 形態及惟妙惟肖的造形, 巧奪天工的 展品將令鑒賞人士留下深刻印象。

### BMW「The Next BMW Designer 2016」汽車設計比賽最後召集



由BMW Hong Kong舉辦的「The Next BMW Designer 2016」汽車設計 比賽將於2016年9月30日截止報名, 是次比賽歡迎10至18歲的兒童及青少 年創作心目中的未來汽車,鼓勵年輕 一代了解汽車設計,發掘他們的無窮 創意,成就設計界的明日之星。比賽 冠軍及其家人更將獲邀免費參觀德國 慕尼黑BMW Welt、博物館及汽車製 造廠,機會難得。

BMW成立於1916年,在過去一個 世紀致力推動汽車業界發展,憑藉堅 持創新及追求極致的精神,創造出無 數廣受歡迎的汽車,爲駕駛者提供超 凡的駕駛樂趣。今年,BMW慶祝品 牌成立100周年,將繼續前瞻未來, 展望「下一個100年」。

為慶祝BMW成立100周年,品牌現 正舉辦「The Next BMW Designer 2016

齡分爲三個組別:10至12歲、13至15歲 及16至18歲。參賽者可以自由發揮創意 ,設計一款適合於香港行駛的汽車,並 繪畫車身及車內設計,連同100至300字 的英文簡介電郵至BMW。爲隆重其事, 品牌特別邀請到寶馬集團香港、澳門及 台灣進口業務部副總裁孔楷文、寶馬汽 車(香港)有限公司香港區董事總經理 劉家輝、汽車設計師及香港理工大學設 計學院副教授韓相哲、香港老爺車會幹 事馮敬早、香港汽車會行政總裁葉卓奇 及德國寶馬汽車設計師陸嘉偉擔任評判 ,陣容鼎盛,參賽者定能獲益良多。

把握最後機會,立即登入以下 BMW的官方網址了解比賽詳情及下 載 電 子 報 名 表 格 : http://bit.ly/ TheNEXTBMWDesigner

### 全民「參與」愛心獎

「尋找下一位德蘭修女 | 2016第11 屆愛心獎,得獎人有獎投票活動正式開 始(由即日起至今年10月7日)。愛心獎 過往十年來共推舉了近60名充滿愛心、 善心、無私、熱心公益的市民及生命戰 士,是中、港、澳、台兩岸四地的國際 慈善活動。今年首推網上投票有獎活動 | 讓公衆一起投入愛心事業,又兼享豐 富禮物。希望全港市民一起勇躍參加, 攜手共創更和諧的社會



### 學校的2,400位學童。 東亞銀行總經理兼人力資源及企業傳訊處主管 暨東亞銀行慈善基金董事甘艷美表示:「我們很高 興能支持這個計劃,因爲旣可實現我們在支持教育 發展方面的承諾,又可促進親子關係,爲社會帶來

莫大的裨益。| 聖公會宗教教育中心主任彭培剛法政牧師亦表 示:「這個計劃能有效地提高學童對閱讀的興趣, 並可令他們更投入地去閱讀。此外,這個計劃亦有 助培養學童的品格,以及加強親子關係。」

該計劃的對象主要爲幼稚園及小學學生,包括 來自領取綜合社會保障援助家庭的學童。參加者繳 付報名費後便可參與計劃及獲得4至8本精心挑選的 繪本以及導讀本。爲協助家長及教師掌握鼓勵孩子 培養閱讀興趣的方法,他們更可以參與該計劃於 2014年起開辦的「東亞開卷坊」。

東亞銀行在過去近100年以來一直積極參與社區 內的各類型慈善活動。2009年,該行成立了東亞銀 行慈善基金,支持本地教育發展並協助弱勢社群。 如欲了解更多有關東亞銀行的企業社會責任活動, 請瀏覽該行網頁www.hkbea.com(關於東亞銀行/ 企業社會責任)



▲2016年7月21日,東亞銀行總經理兼人力資源 及企業傳訊處主管暨東亞銀行慈善基金董事甘艷 美(後排中)與宗教教育中心主任彭培剛法政牧 師(後排右),於「2015/2016東亞銀行親子閱讀 證書獎勵計劃」閉幕禮上頒發獎項予「學生閱讀 分享比賽」的得獎者