2015 年人民币走势

人民币贬值对使用模式的冲击

2015 年人民币调研报告

与以下机构联合出版

引言

2015 年 8 月 11 日，中国人民银行（PBoC）修改了人民币交易的参考汇率计算方式。自此每日中间价的计算将考虑外汇供求情况，包括上日交易收盘价。此项修改导致人民币兑美元在随后三日内贬值超过 3%，逆转了人民币长达十年的升值记录。渣打银行委托《财资》基准研究（Asset Benchmark Research）对使用人民币的公司用户进行一项关于近期人民币贬值所产生的影响的调查。该项调查旨在针对人民币的使用模式、面对的经营挑战以及人民币的前景等提供具有建设性的反馈。

该项目由 2015 年 10 月底到 11 月中旬共 3 周时间对亚洲、欧洲和美国的 173 名财务主管和高级财务/金融管理人员进行了调查，目的在了解他们自 8 月 11 日以来面对人民币波动是以何种方式管控人民币外汇风险的。此外还调查了他们对人民币贸易结算方式所产生的态度发生的变化以及使用人民币结算的贸易量。

该调查问卷主要针对两大群体：中国境内公司和海外离岸公司。这些受访企业按业务进一步划分：国内公司可分为五大类，即从国外进口的公司、向国外出口的公司、进出口公司、主要向中国国内公司采购和出售的公司以及主要向国外子公司采购和/或出售的联营公司。

同样，离岸公司也分为从中国进口的公司、向中国出口的公司、进出口公司以及主要向中国子公司采购和/或出售的联营公司。针对国外受访企业，第五类公司则是在中国未开展业务或投资的公司。

调查方法和受访企业分布

利用电子邮件邀请参加《2015 年人民币调研》

- 将调研问卷在线发送给位于中国、香港、北亚、东南亚、美国和欧洲的各公司财务总监、首席财务官、财务主管和高级司库经理。
- 提供英语和简体中文两种语言的调查问卷。
- 后续访问 46 间受访企业。
- 受访企业中 33%在中国、30%在香港、13%在北亚、15%在东南亚和 9%在欧美国家。
- 其中 46%受访企业的员工人数超过 1000 人的大型公司。

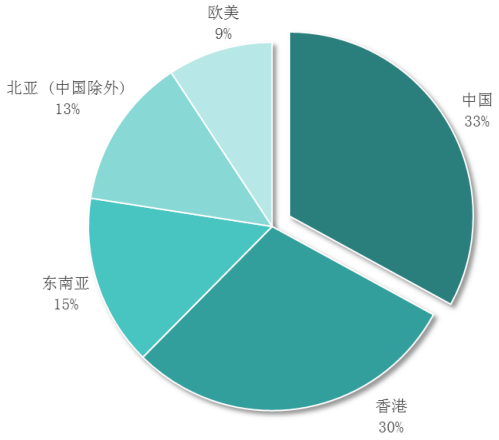

图 1、受访企业按所处位置划分的分布图

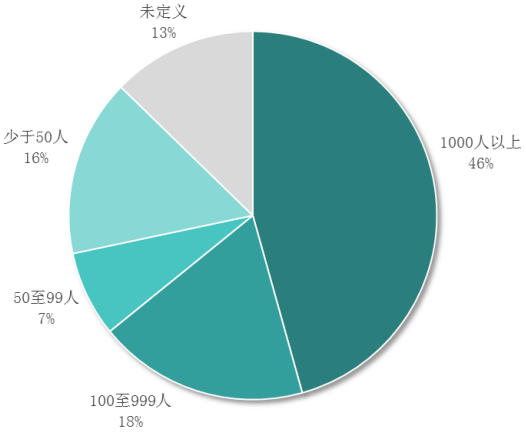

图 2、受访企业按公司规模划分的分布图

执行概要

- 考虑目前人民币的波动情况，大多数受访企业（61%）比过去更加积极地管控人民币外汇风险。在这方面国内受访企业比国外受访企业更为积极主动。

- 国内受访企业最喜欢使用的人民币外汇风险管控方法是利用各种工具对冲，如外汇远期和掉期，以及加大使用人民币结算贸易。对于国外受访企业而言对冲是最常用的方法。此外，他们还积极地将人民币转换成其他外币以减少人民币的流动/持仓从而管控风险。

- 因此国内受访企业更希望以人民币结算海外贸易，从而管控人民币风险，而与中国进行贸易的离岸公司则倾向于减少人民币持仓。

- 在并没有更积极管控人民币外汇风险的受访企业中，大多数国内受访企业是因为没有管控人民币敞口的习惯。而国外受访企业更愿意去管控人民币敞口，其中大多数企业（45%）预期将保持相同的对冲方式和金额。

- 与 8 月 11 日之前相比，公司继续对冲的意图呈现出较高程度的惯性。绝大多数受访企业（61%）还没有决定是否改变对冲或已计划保持相同金额的对冲。

- 受访企业普遍认为在未来三个月内人民币兑美元将继续走弱或保持稳定。受访企业在判断人民币走势时最担忧的包括美联储升息、中国经济减速和政策风险。

- 与国外公司相比，国内公司对人民币贸易结算持更积极的态度。在国外公司中，位于东南亚的公司更倾向于保持积极态度，而北亚的公司则普遍更为被动。

- 有趣的是，小型公司（员工少于 50 人）更倾向于积极管控人民币外汇风险。该类小型公司一半以上都位于中国或总部位于中国，均表示承受着更高的人民币贬值风险。

- 员工超过 1000 人的大型公司同样更积极管控人民币外汇风险。

- 当预测未来六个月内人民币贸易结算方式可能发生的变化时，大多数受访企业持中立态度，认为其贸易量将会保持不变。国内公司相对离岸公司更有可能增加其人民币贸易结算。

2015 年人民币主要调查反馈

考虑到近期人民币的波动，大多数公司更加积极地管控人民币外汇风险

- 整体来看，61%的受访企业表示考虑到近期人民币的波动，其比之前更积极地管控人民币外汇风险。

- 五分之四（80%）的国内受访企业对人民币风险的管控程度大于 52%的国外受访企业。

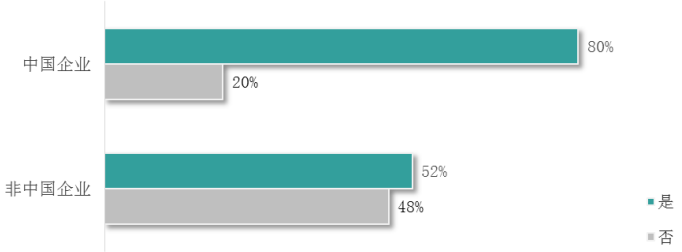

图 3、“您是否更加积极地管控人民币外汇风险？”国内和国外受访企业之比较

- 在国内受访企业中，表示将更加积极地管控人民币风险的受访企业中 100%主要是向国外子公司采购和/或出售产品的联营公司。

- 相对而言，在国外受访企业中，绝大多数（71%）表示将更积极地管控人民币风险的受访企业是向中国出口产品的公司。主营公司间贸易的公司重新评估人民币外汇风险管理的可能性最低（40%）（不含在中国未开展业务或投资的公司）。

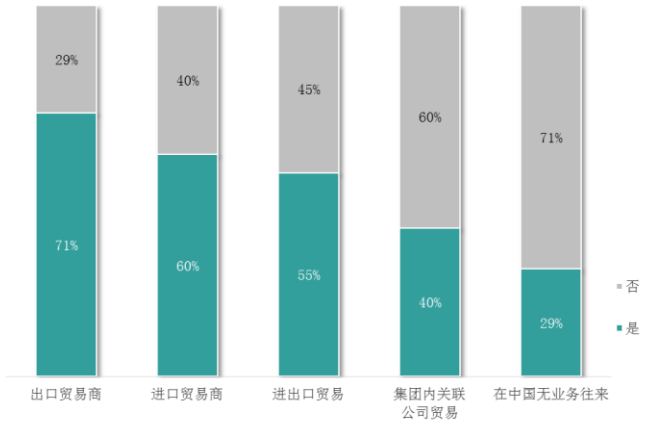

图 4、“您会更加积极地管控人民币外汇风险？”—按国外受访企业业务类型划分

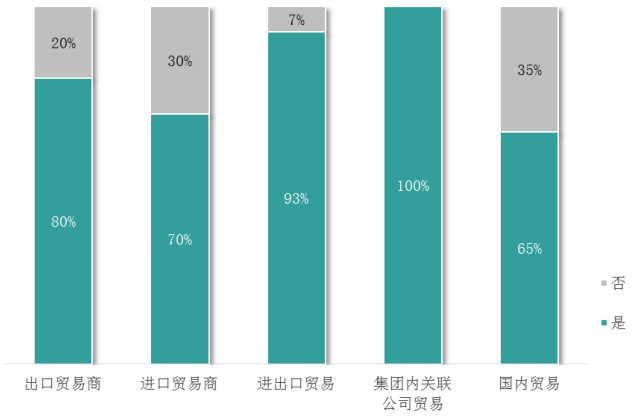

图 5、“您会更加积极地管控人民币外汇风险？”—按国内受访企业业务类型划分

- 从公司规模来看，员工人数少于 50 人或超过 1000 人的公司最积极地管控人民币外汇风险（分别为 77%和 64%）。一般来说小型公司采取积极外汇风险管理政策的可能性较低。在我们所选择的员工人数少于 50 人的公司样本中，52%的公司位于中国或总部设在中国。这意味着他们较易受到近期人民币贬值的伤害。相对而言，员工人数超过 1000 人的大型跨国公司则更可能采用更复杂的外汇风险管理政策。一家大型跨国公司驻新加坡的财务会计解释她的战略是："……尽可能多做对冲。从而稳定收益源。"

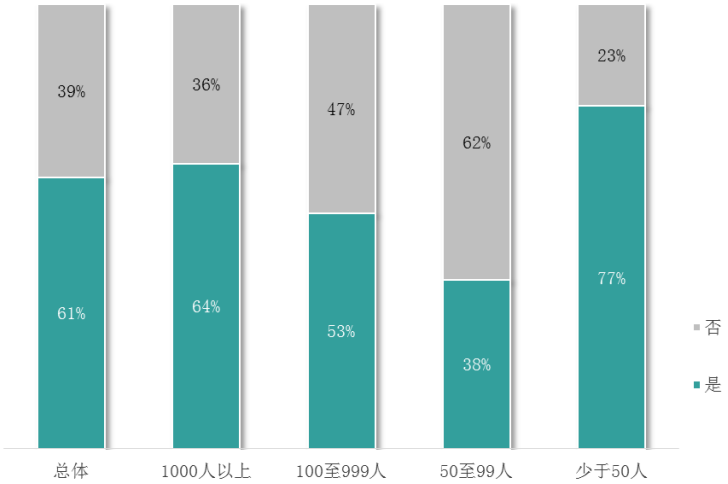

图 6、"您会否更加积极管控人民币外汇风险？"－按受访企业规模划分

他们是怎么做的呢？国内公司在管控人民币外汇风险方面与离岸公司存在不同

- 国内受访企业最喜欢使用的人民币外汇风险管控方法是采用各种工具进行对冲，如外汇远期和掉期（44%），及使用更多以人民币做结算的海外贸易（27%）。

- "我们将更积极与国外公司采用人民币结算贸易，因为我们的进出口业务均以集团内部的公司间贸易为主。因此，要求和我们贸易的国外公司采用人民币结算并非难事。从集团的角度来看风险显然并没有降低，但是从当地公司的角度来看风险却降低了。"一名区域财务主管从风险管理的角度解释了人民币贸易结算所带来的效益。该财务主管任职于一家总部设在欧洲的中国公司。

- 国外受访企业采取的风险管理模式有所不同。现在，几乎一半（44%）受访企业将更多对冲人民币敞口并积极地将人民币转换成其他外币以减少人民币流动或持仓（36%）。然而，只有10%的国外受访企业表示其将与中国公司更多地使用人民币结算贸易。

- 因此国外公司对待人民币贸易结算的态度与国内公司存在极大差异。当被问及是否认为持有人民币会带来效益时一名驻香港的首席执行官答道："不会，实际上我们在收到人民币之后会立即尝试将人民币转换成其他货币。因此，我们会减持人民币。"此外，在回答未来六个月人民币贸易结算将会发生什么变化时，该首席执行官则认为："我们预期会减少人民币贸易结算。我们对人民币的走势比较悲观，我们预测人民币会贬值。"

- 所以人民币贬值促使国内受访企业更倾向于采用人民币进行业务结算。但是对国外受访企业而言，贬值并不能成为其使用人民币的拉力因素。实际上，国外受访企业更倾向于减少人民币持仓。国内公司更愿意采用人民币结算贸易，这可能因为其可以将部分外汇风险转嫁给国外买家和供应商。然而离岸公司最终必须将贸易结算中所获得的人民币转换成功能货币，因此减少人民币结算可能会降低人民币波动的整体敞口。

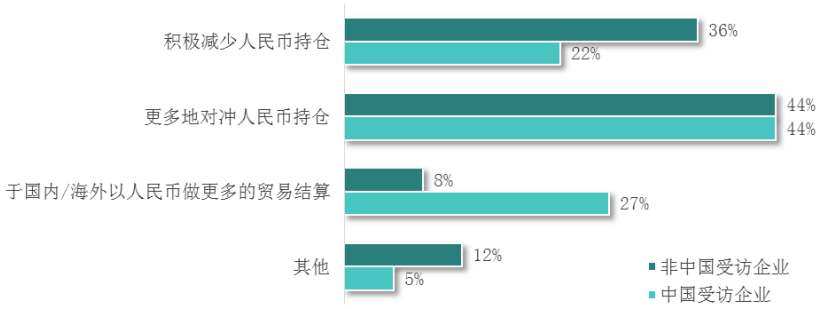

图 7、受访企业更积极管控人民币外汇风险的方法

- 在将更多以人民币结算贸易的国内公司中，73%的员工人数超过 1000 人。在希望更多使用外汇远期和掉期等工具对冲人民币持仓的国外公司（58%）中，大多数公司都属于该规模。这表明国内的大型公司与国外的相比选择对冲的可能性更低。一家大型企业驻新加坡的经理表达了她对对冲的偏爱："我们会用一切方法对冲，比如无本金交割远期外汇交易（NDF）、远期结售汇（DF）、期权和掉期。"

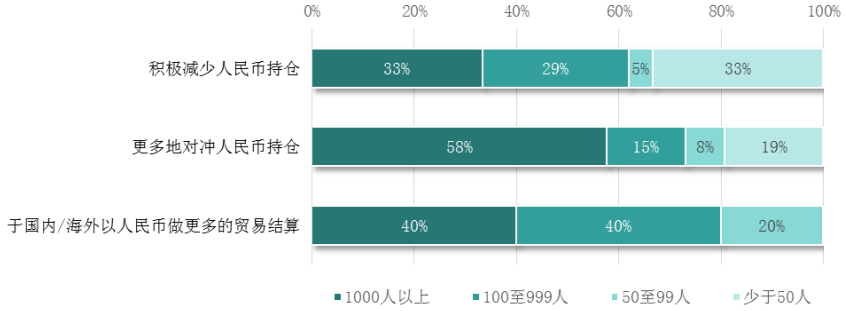

图 8、国外受访企业更积极管控人民币外汇风险的方法－按规模划分

未改变管控人民币外汇风险方法的公司举出了不同的原因

- 在 39%没有积极管控人民币外汇风险的公司中，41%的公司采用的对冲方式和金额与之前相同。28%没有积极管控人民币敞口，而 22%不存在人民币敞口。

- 许多（45%）国内受访企业没有加强自身人民币风险管理的主要原因是他们一直没有积极管理风险。一名驻中国的财务主管这样解释：“我们没有这方面的政策。”一家总部位于美国的公司的驻华财务经理则提出：“我们从来没有考虑过这个问题”。还有一位财务主管则说：“我们缺乏优秀的专业人员。”

- 相对而言，国外受访企业在风险管理方面一直比较积极。大多数公司在近期人民币波动之前一直在管控人民币外汇风险，并且对冲方式和金额与之前相同（45%）。一名驻新加坡的司库主管这样解释其对冲策略：“我们一直都是这么做[积极管理人民币外汇风险]。”此外，一名驻香港的财务经理也表示一直很积极地进行风险管理。“我们预测人民币将会贬值，但是我们也对所有收到的资金进行对冲。”另一家计划对冲相同金额的国外公司的财务副总裁则提出人民币贬值并没有对其整体战略造成很大影响。“目前的变动并不值得做出任何巨大的改变。这种改变的成本会超过其所带来的效益。”

- 受访企业也提到了其他不会改变人民币外汇风险管控方法的原因。一名驻台湾的财务主管说道：“因为我们的人民币敞口非常小”。同样，一名驻香港的财务总监指出：“我们没有积极地管控人民币敞口是因为我们没有这项业务需求。”

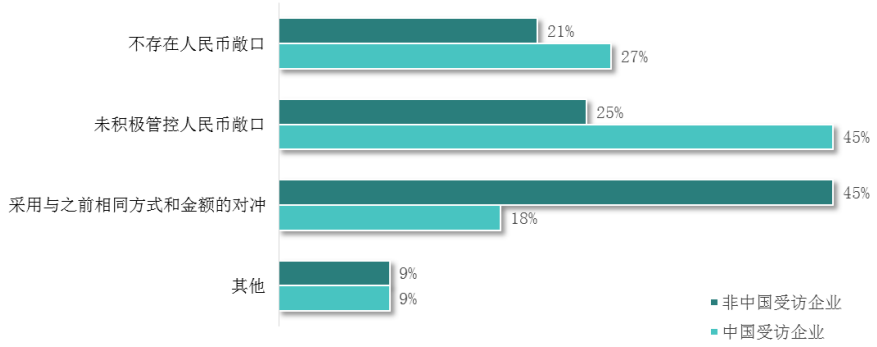

图 9、受访企业未有积极管控人民币外汇风险的原因

- 大多数（57%）采用与之前相同的对冲方式和金额的公司是员工人数超过 1000 人的跨国公司。“我们的政策没有改变。”一名任职于某大型公司、驻香港的财务主管助理这样强调。

对冲意向

- 在被问及 8 月 11 日之后进行对冲的意图时，很多受访企业表现出较高水平的惯性。三分之二（61%）的受访企业尚未决定是否做出改变。27%的受访企业计划加大对冲力度，而只有 8%的受访企业预期会减少对冲。

- 部分持观望态度的受访企业仍然在忧虑贬值后的对冲费用。一名新加坡的财务主管介绍道："我不确定是否是因为 9 月人民币突然下跌，我们在对冲中损失惨重。所以我们不知道今后该怎么办，因为我们仍然没有从上一次对冲造成的损失中恢复过来。"此外，一家香港公司的首席财务官也强调了对冲费用的问题。"8 月 11 日人民币的大幅度贬值让我们蒙受巨大损失，因为我们签订了未来购入人民币特殊衍生工具的金融合约。"

- 然而，贬值后的人民币波动是促使公司加大对冲力度的主要因素。一位驻香港的主管这样解释道："今年年初，我们觉得人民币升值趋势比较明朗。我们采用了开放的外汇持仓。但是，人民币自由化之后，我们在美元兑人民币外汇市场看不到明朗的趋势。因此，我们希望将开放的持仓减到最低，并增加远期合同的对冲持仓（离岸人民币可交收远期合约）。"另一位驻新加坡的财务主管也说："多年以来许多公司采用人民币结算是因为它一直在升值。因此，使用人民币作为结算货币并接受人民币敞口是可以理解的。这就意味着对人民币敞口可以做长期。但是，现在一切都改变了。在过去六个月中人民币一直贬值。企业损失惨重，所以现在都采取对冲。他们不知道该怎么办，因为市场上再也不会只有单行道了。"

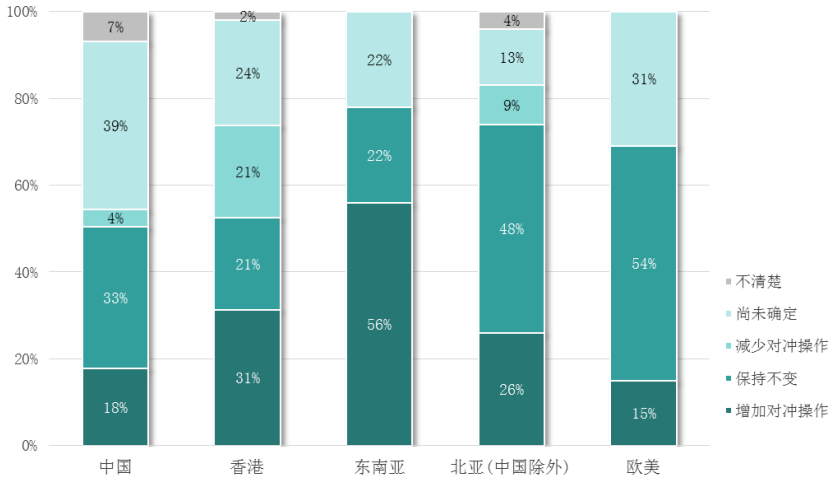

图 10、8 月 11 日之后继续对冲的受访企业的意向－按所处位置划分

- 国内受访企业更可能对是否继续对冲计划（39%）或继续对冲相同的金额犹豫不决（33%）。只有 18%的受访企业计划对冲更多金额。一位在某家员工人数超过 1000 人的大型公司任职、驻中国的财务总监指出其所看到的机会比较有限。"我们的业务比较简单所以我们没有考虑对冲工具。"另一名区域财务主管对采用相同对冲金额的计划给出这样的解释："……我们过去在离岸市场实施过对冲，所以无论在 8 月 11 日之前或之后［人民币价值］是否发生变化，我们都不打算改变。"该财务主管还提出监管阻碍的问题："……众所周知，现时国内当局对在岸对冲的（所谓）处罚很严厉，因为掉期的负面效应比离岸高许多。"然而，另一名驻

新加坡的经理相对谨慎地提指出与其进行交易的中国公司目前开始对冲更多的金额："我认为这也是由 8 月 11 日人民币大幅度贬值后造成的，现在他们更担心对冲的问题。而之前他们并没有对敞口进行过对冲。"

- 与 8 月 11 日之前相比，国外公司倾向于继续对冲更多金额（32%）或继续对冲相同金额（36%）。按照所处位置划分，位于东南亚的公司比其他地区的公司更倾向于对冲更多金额。"我们也会长期地做更多的对冲.....我们同时采用人民币可交收远期合约和无本金交割远期外汇交易（NDF）。"一名负责财务管理的副总裁给出这样的解释。另一名东南亚的经理也计划采用远期合约，"我们的主要货币为美元和人民币。因此我们当然要考虑远期市场，并对其风险进行对冲。可能会使用三个月的远期。因为如果太长，我们就无法预测人民币的波动情况，所以我们倾向于一个月到三个月之间。"

人民币的前瞻性

- 在受访企业被问到如何看待未来三个月内美元兑人民币的前景时，44%的受访企业认为人民币会走弱，42%预期人民币在这段期间会保持稳定。只有 6%的受访企业预料人民币会对美元走强。国内和国外受访企业的看法基本一致。

- 受访企业对预测人民币会走弱提出了不同的原因。一名驻中国的财务主管将人民币走弱归因于美联储的货币政策：“我认为这主要是因为对美联储会加息的预期所造成的流动性短缺。”

- 一家东南亚公司的财务主管认为中国经济减速和国际贸易的刺激是造成人民币进一步贬值的原因。“我认为人民币在接下来几个月可能会略有贬值。因为中国实际上正经历硬着陆。因此，可能需要采取比预期更低的人民币兑美元汇率来刺激出口，从而推动出口行业。”

- 8%的受访公司对人民币的走势缺乏信心。一名驻新加坡的贸易财务主管认为该问题相当复杂，且只能由中国政府做最后决定。“我毫无头绪。这一切都由中国政府掌控，所以谁也不能判断。经济数据表明中国需要人民币具有竞争力，所以人民币有可能会出现一些贬值。这只是经济数据。但这是在中国。谁也不知道政府会怎么做，因为中国的经济和透明度都太复杂了。”

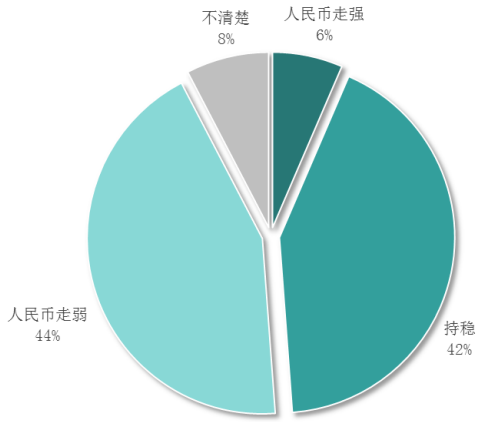

图 11、受访企业对未来三个月内美元兑人民币的展望

- 按所处位置划分受访企业，来自香港的受访企业更倾向预期人民币在未来三个月内保持稳定（58%）。然而，大多数东南亚的受访企业预期人民币会贬值（63%）。

- 与其他地区的公司相比，北亚和中国的公司更倾向于持有相反的观点，他们认为人民币将会升值（分别为 13%和 11%）。一家中国公司的财务总监指出：“根据我之前所做的研究，有些经济学家也认为人民币会升值。”一名驻台湾的财务经理更加乐观：“人民币已经大幅贬值，所以我认为人民币在未来几个月内会走强。此外，人民币可能会在未来三个月内被正式纳入国际货币基金组织特别提款权。”

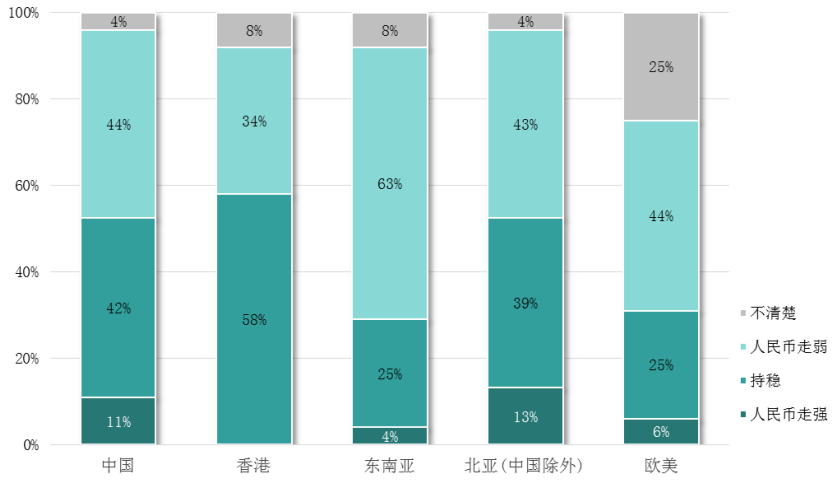

图 12、受访企业对未来三个月内美元兑人民币的展望－按所处位置划分

贸易结算态度

- 对采用人民币贸易结算的两种态度比例相当。三分之一（34%）的受访企业持积极态度。因此他们要求交易对手转而使用人民币以便在国外以更高的汇率管控人民币外汇敞口之获利。同样比例的受访企业持消极态度，他们只有在交易对手要求其采用人民币结算时才会使用。然而，26%的受访企业持中立态度，也不打算采用人民币进行贸易结算。一些受访企业对其计划更有信心。当被问及对人民币贸易结算的态度时，一家东南亚公司的司库管理副总裁说道："我们持积极态度。当然要尽可能使用人民币。"与之不同，一名驻新加坡的集团财务经理则持消极态度，对人民币感觉不明朗。"因为目前人民币波动较大。谁也不知道会发生什么。"

- 国内的公司更加乐观。其中 44%对人民币贸易结算持积极态度，40%持消极态度，16%保持中立。然而，国外的公司中只有 31%持积极态度，34%持消极态度，34%保持中立。"实际上我们比以前更多地要求交易对手使用人民币进行贸易结算，这可能就是差别所在。"一家国内公司的首席财务官在被问及其在 8 月 11 日之后使用人民币的最大差异时说道。

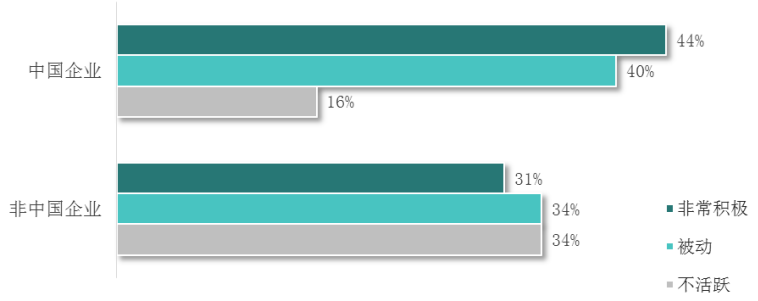

图 13、国内及国外受访企业对采用人民币结算贸易的态度

- 在我们调查的中国境外地区中，东南亚的公司对使用人民币倾向于持积极态度（41%）。位于北亚的公司则最倾向于持消极态度（48%）。位于欧美的公司更倾向于持中立态度（42%）。一名驻台湾的经理表示其虽然没有太大的意愿采用人民币，但是其未来人民币贸易可能会有所增加。"我们可能不会要求交易对手使用人民币，但是我认为我们未来使用人民币贸易结算的情况会增加。"

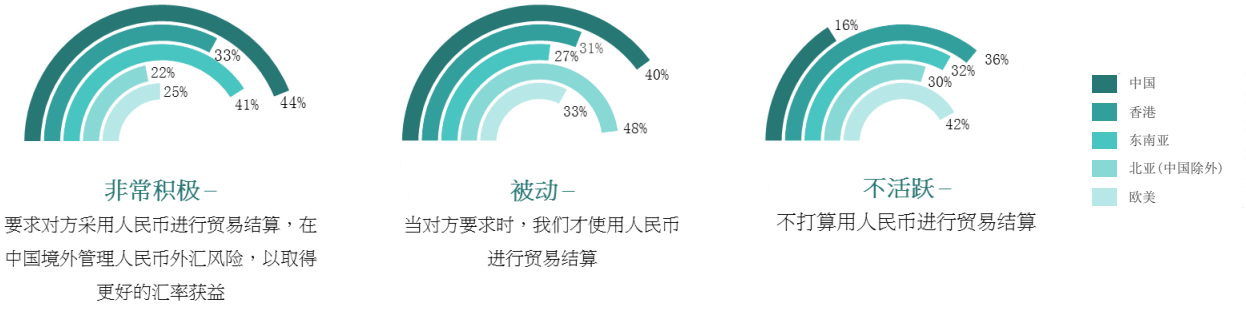

图 14、受访企业使用人民币结算贸易的态度－按所处位置划分

- 按业务活动对国内受访企业进行划分，63%向中国国内公司采购和出售产品的公司持积极态度。考虑到这些公司的应收账款和应付账款均为人民币，可说它们最热衷于采用人民币进行贸易结算。排在他们之后的是主要向中国子公司采购和/或出售产品的联营公司，接着是向国外公司进口和出口产品的公司及进口公司。位于中国但从国外进口货物或服务的公司采用人民币结算贸易的可能性最低，只有 20%。这可能是因为这类公司在中国境外生产（以外币计算生产成本），而销售主要针对中国消费者。在这类公司供职的一名国内司库经理认为：“由于美元兑人民币升值，我们在从国外公司进口货物时需支付更多的金额。”

- 在国外受访企业中，向中国进口和出口产品的公司最倾向于保持积极态度（41%）。一名在进出口公司任职、驻新加坡的经理表示人民币贸易结算在管控外汇风险方面比对冲更好。当被问及她对人民币结算的态度时，她说：“我们持积极态度。我们正尝试让买方以人民币付款，因为我认为现在也很难进行人民币对冲。国内对冲成本非常高。”

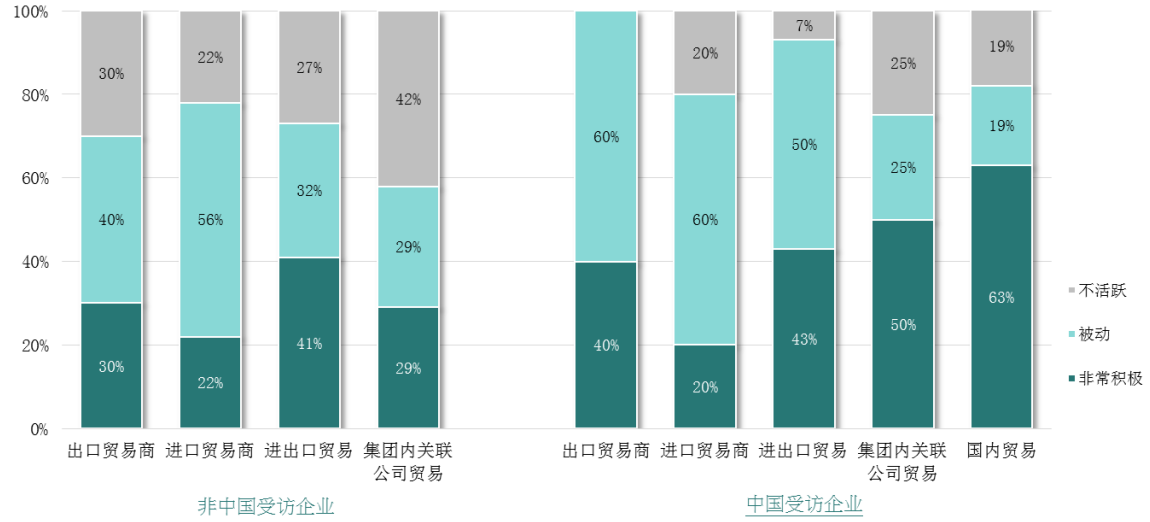

图 15、受访企业使用人民币结算贸易的态度－按业务类型划分

未来六个月内的贸易结算

- 当被问及未来六个月的人民币贸易结算计划时，大多数公司持中立态度。51%的受访企业预测其人民币贸易结算量保持不变，而 41%预期会有所增加，仅有 8%认为会减少。受访企业提出了缺乏积极性的几个原因。一名驻香港的司库经理指出：“我们的销售量没有变化。”另一名预测其人民币贸易量会保持不变的首席财务官坚称：“之前我们持有过多的人民币。因此现在我们认为不需要过多持有。而我们不需要过多对冲，我们正努力用光现有的超额人民币。”

- 54%的国内受访企业预期未来六个月内贸易结算量会增加，而仅有 34%的国外公司作出这样的预测。41%的国内受访企业认为其会保持相同的贸易结算量，而离岸公司有 59%这样认为。这表明国内受访企业希望使用人民币结算大部分贸易，而国外交易对手对此改变却相当勉强。

- 在国内受访企业来中，80%出口货物或服务到国外的企业预期人民币贸易结算量会增多，若按不同类型的业务划分其比例最高。可能存在这样一种情况，即考虑到国内的公司向其他国家出口产品时成本、服务及债务均以人民币结算，而销售则以外币结算。用人民币结算贸易可给予他们天然的对冲持仓，所以尽管他们可能会因为汇率变动而损失利润，但他们毋须再管控美元兑人民币的外汇波动。亦或是由于他们预期交易对手会愿意使用人民币，这反映出在他们预期大量的（44%）中国海外出口商在接下来 6 个月会使用人民币贸易结算。在国内受访企业中，有 20%预期人民币贸易结算量会减少的公司为进口公司，6%为向国内公司采购和出售产品的公司。其他业务类型的公司并不具有此特征。这与前面的调研结果一致，即国内的进口公司对人民币贸易结算持积极态度的可能性最低。

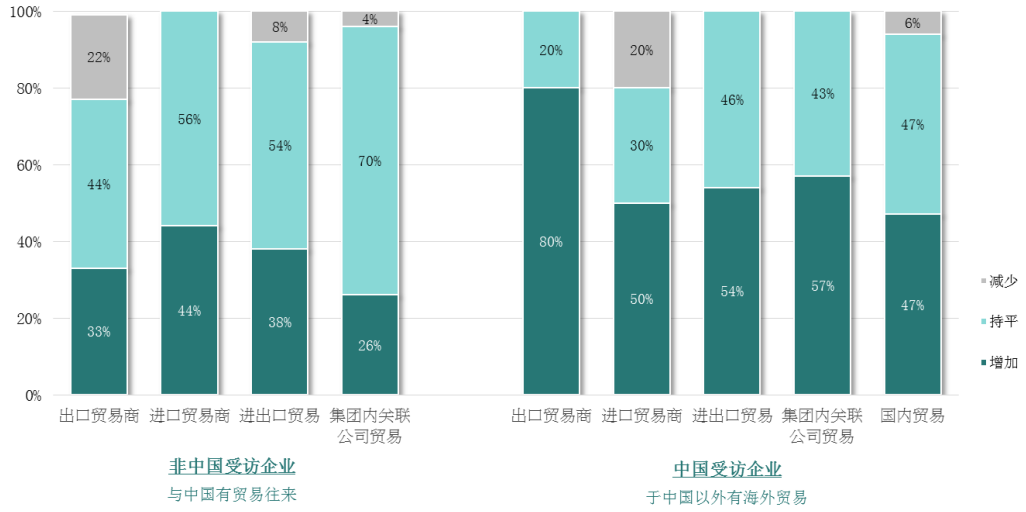

图 16、受访企业未来六个月内预期人民币贸易结算的变化－按业务类型划分

- 在海外受访企业中，44%从中国进口货品或服务的企业预期将增加使用人民币的贸易结算量，这是按业务类型划分的最高比例。而向中国出口货品或服务的企业则倾向于在接下来半年内减少人民币结算量（22%）。主要向位于中国的子公司购买和/或销售的跨国公司倾向于维持较低的人民币贸易结算量（70%）。一位在此类型公司就职、驻香港的财务总监这样解释为何他们会维持相同的人民币结算量：“我们的销售与花销都在中国发生，所以都是以人民币计价的。因此人民币升值或贬值对我们的业务没有影响。”

外汇债务的减少

- 人民币贬值也可能造成国内公司或主要业务在中国大陆的公司减少外币债务，尤其是美元债务。持有美元债务的公司可能由于其支付的债务利息价值降低而遭受损失。

- 在被问及如何更加积极地管控人民币外汇风险时，四家主要向中国子公司采购和销售产品的大型中国公司位于香港的子公司提供了以下信息。一名财务总监解释道:“我们计划采用外汇远期和掉期进行对冲。我们也会减少美元借款。”另一名财务总经理则指出：“我们正尝试将美元或其他外币借款降到最低并更多地进行对冲从而将借款的相关风险最小化。”一名财务人员在被问及其与中国的主要贸易时提供了更多的信息：“我们是一家拥有多个子公司的控股公司，所有子公司的主营业务均在大陆。对我们而言，人民币不是外币，而是本国货币，也就是我们的功能货币。我们的外币是债务，因此我们会减少外币债务。”

附录

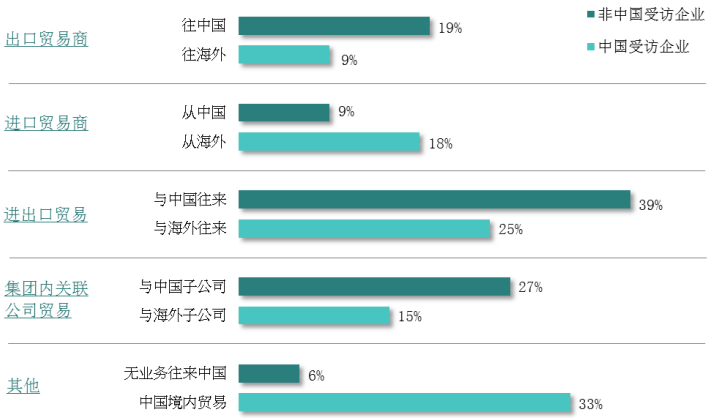

图 17、国内和国外受访企业的主要业务活动

大多数国外受访企业同时向中国进口和出口产品（39%）。大多数国内受访企业与国内公司在境内进行贸易（33%）。

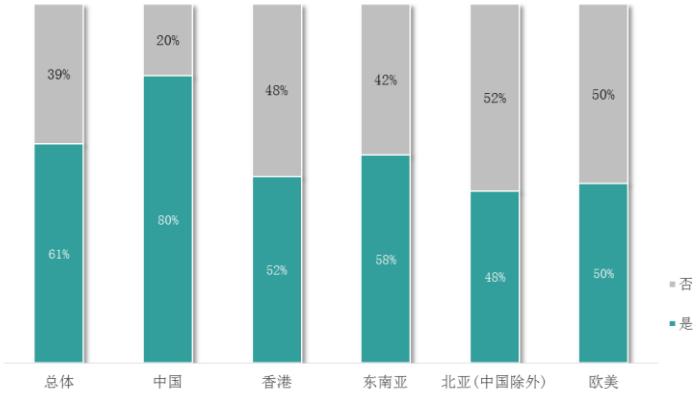

图 18、受访企业是否更积极地管控人民币外汇风险－按所处位置划分

国内的公司明显比国外公司更倾向于积极管控人民币外汇风险（80%）。在国外的公司中，北亚的公司更积极地管控人民币外汇风险的可能性最低（80%）。

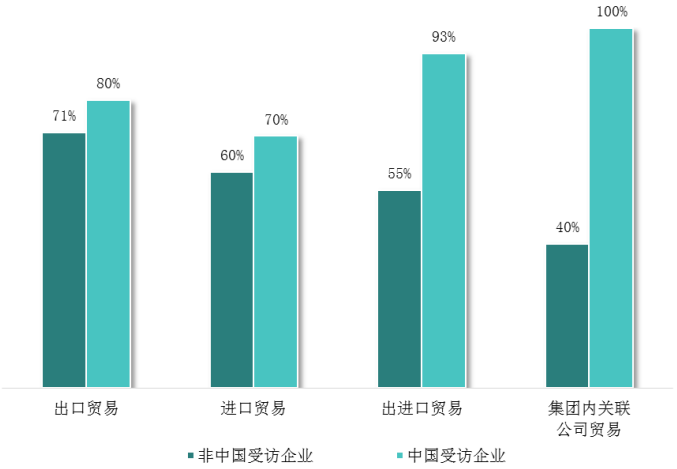

图 19、受访企业是否更积极管控人民币外汇风险－按业务类型划分

100%的国内受访企业与子公司进行贸易时倾向更积极地管控人民币外汇风险。而更加积极管控自身风险的国外受访企业中大多数为向中国大陆出口产品或服务的公司（71%）。

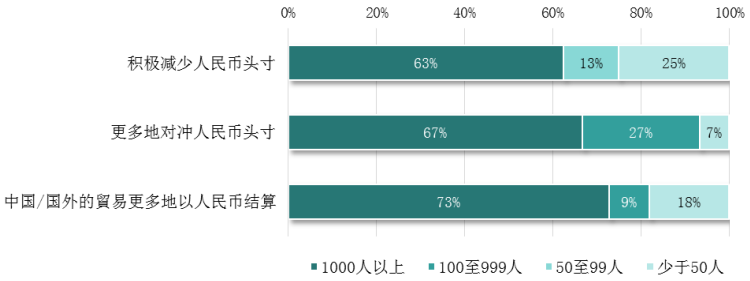

图 20、国内受访企业更积极管控自身人民币外汇风险方法－按规模划分

希望与国外公司贸易时更多地使用人民币结算的受访企业中，73%为员工人数超过 1000 人的大型公司。四分之一位于中国且希望通过积极地使用外币来减少人民币流动/持仓的公司是员工人数少于 50 人的小型公司。

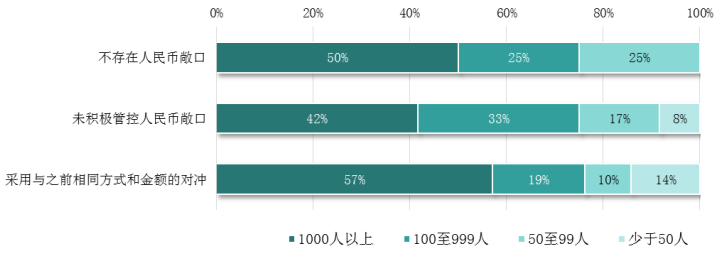

图 21、国外受访企业未有积极管控人民币外汇风险的原因－按规模划分

采用与之前相同对冲方式和金额的公司中，57%是员工人数超过 1000 人的企业。三分之一的没有积极管控人民币敞口的企业员工人数为 100-999 名之间。

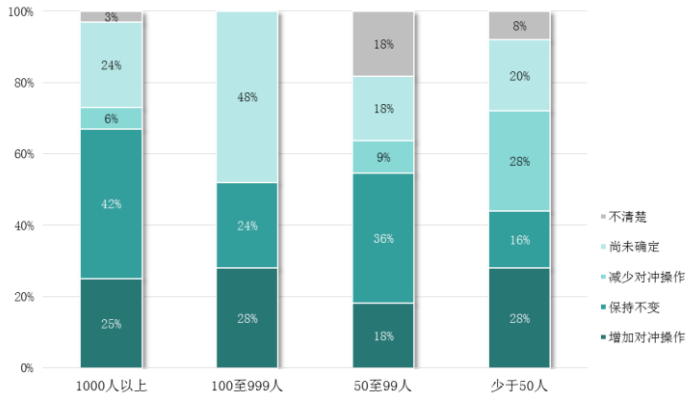

图 22、8 月 11 日之后继续对冲的受访企业的意向－按规模划分

拥有 1000 名员工的大型企业更倾向于对冲相同金额（42%）。员工人数在 100-999 之间的中型公司的对冲倾向不确定（48%）。

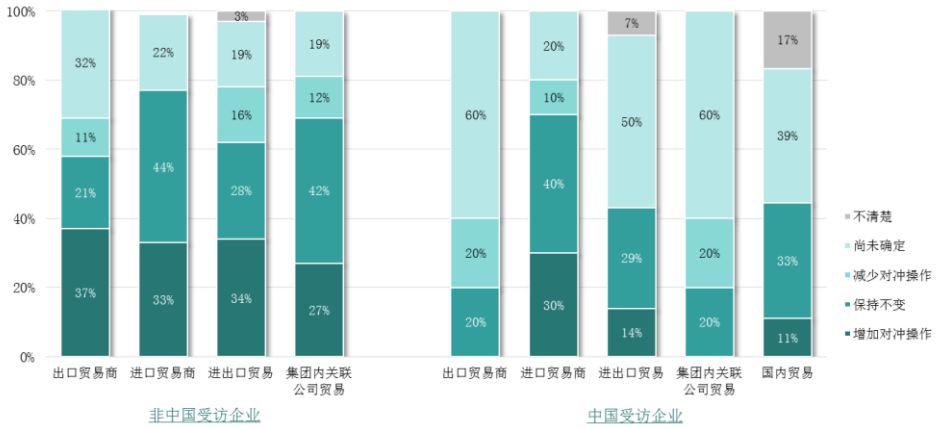

图 23、8 月 11 日之后继续对冲的受访企业的意向－按业务类型划分

国内受访企业与国外受访企业进行比较。在跨国公司中，37%向中国出口的公司可能将对冲更多金额，这是按业务类型划分中的最高比例。44%的进口公司则可能将使用与之前相同金额的对冲。这一组受访企业最为中立。对于中国大陆的受访企业，大约有三分之一向国外公司进口产品的公司可能将对冲更多金额，这是按业务类型划分的最高比例。

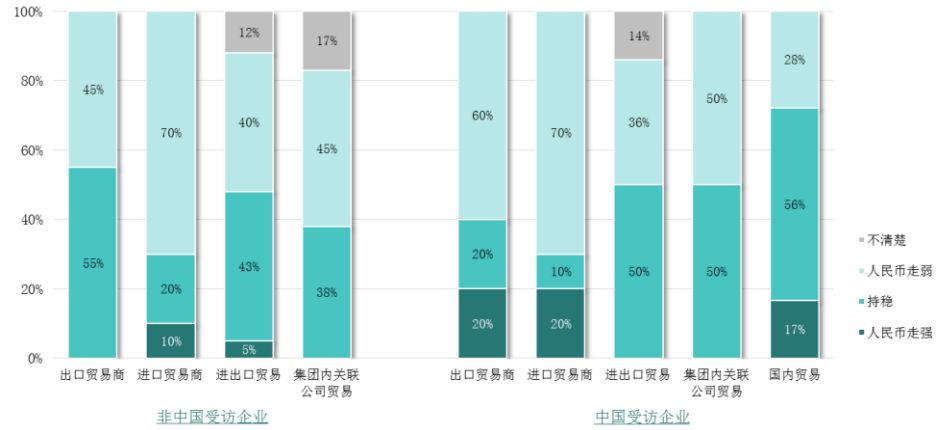

图 24、受访企业对未来三个月内美元兑人民币的展望－按业务类型划分

在国际受访企业中，70%的进口企业预期人民币会走弱。然而，国外出口公司预期人民币会保持稳定的比例最高（55%）。

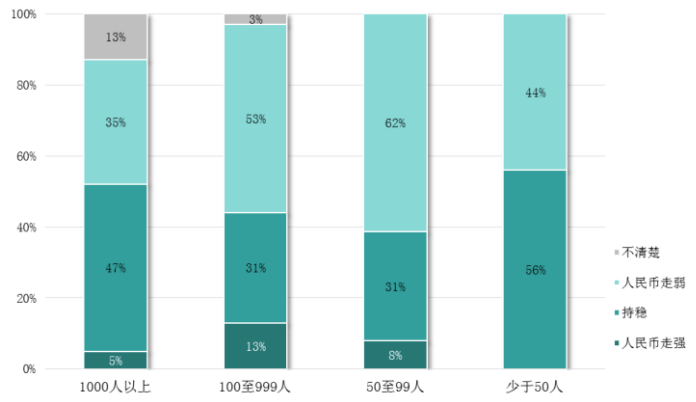

图 25、受访企业对未来三个月内美元兑人民币的展望－按规模划分

有趣的是，员工人数少于 50 名的小型公司更倾向于预期人民币保持稳定（56%）。另一方面，规模稍大一点的拥有 50-90 名员工的公司中大多数预期人民币会走弱。

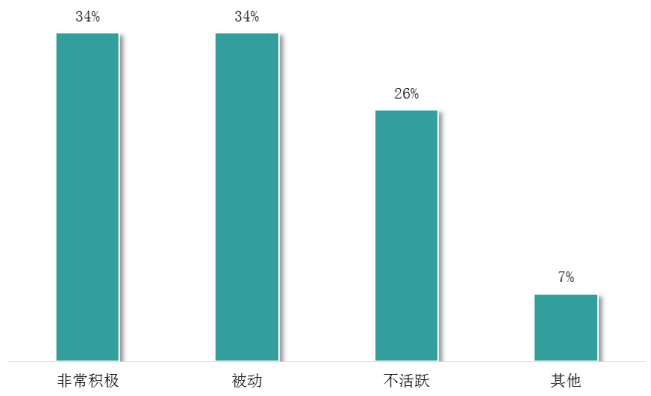

图 26、受访企业使用人民币贸易结算的态度

持积极和消极态度的受访企业比例相当（34%），26%的受访企业持中立态度，还有 7%的受访企业无法归类，并提供不同的回答。

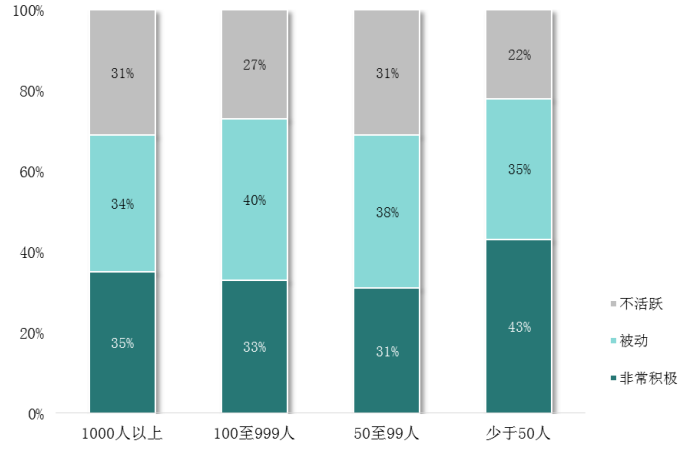

图 27、受访企业使用人民币贸易结算的态度－按规模划分

多数员工人数少于 50 名的公司持积极态度（43%）。持中立态度的企业中大概三分之一为员工人数超过 1000 人和员工人数在 50 到 99 人之间的公司。

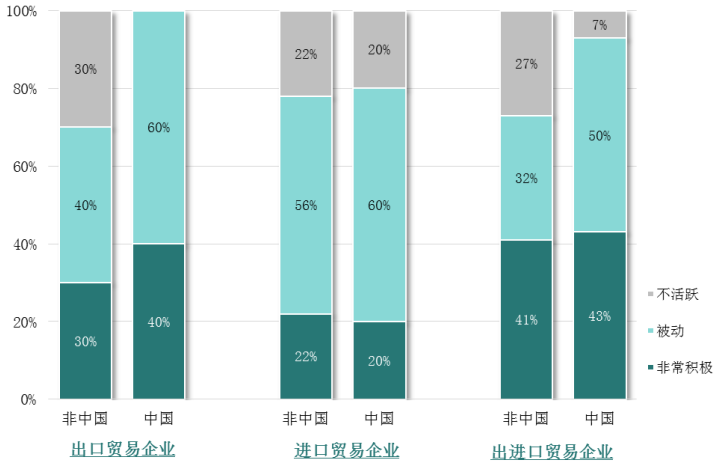

图 28、国外与国内受访企业采用人民币贸易结算的态度－按业务类型划分

出口或进口公司最倾向于保持消极态度（无论其所处地区）。同时向中国进口和出口产品的国外受访企业对采用人民币贸易结算更倾向于持积极态度。另一方面，同时向国外进口和出口产品的国内公司最倾向于持消极态度。

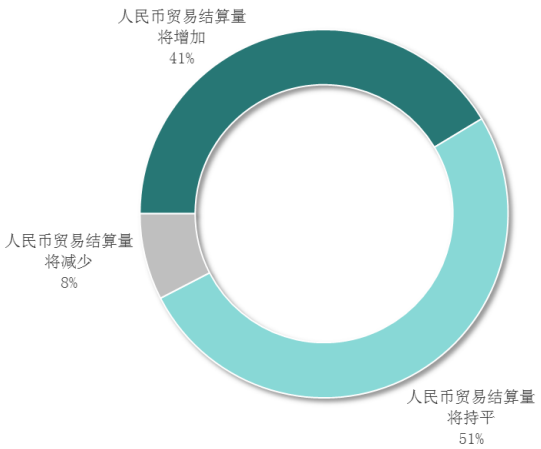

图 29、受访企业预期未来六个月内人民币贸易结算量的变化

大部分受访企业预测其人民币贸易结算量在未来六个月内会保持不变（51%）。41%的受访企业预测其人民币贸易结算量会有所增加，而只有 8%预测会减少。

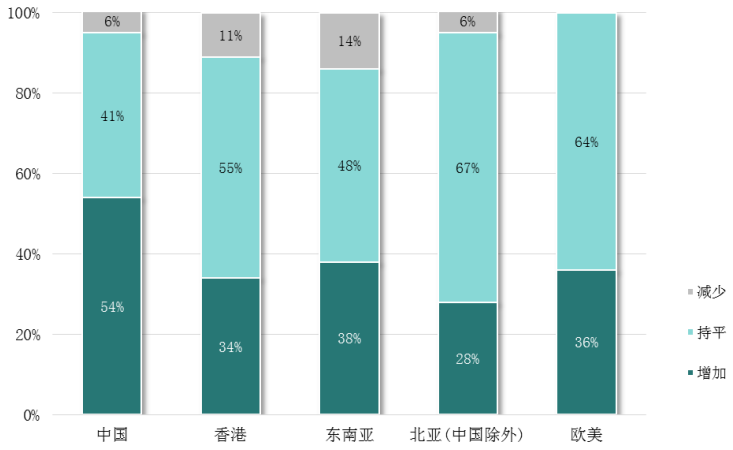

图 30、受访企业预期未来六个月内人民币贸易结算量的变化－按所处位置划分

国内的公司认为人民币贸易结算量会增加（54%）。另一方面，位于北亚的受访企业倾向于预测未来六个月内人民币贸易结算量会减少（67%）。在各个地区中，位于东南亚的公司更倾向于预测人民币结算业务量会下降（14%）。

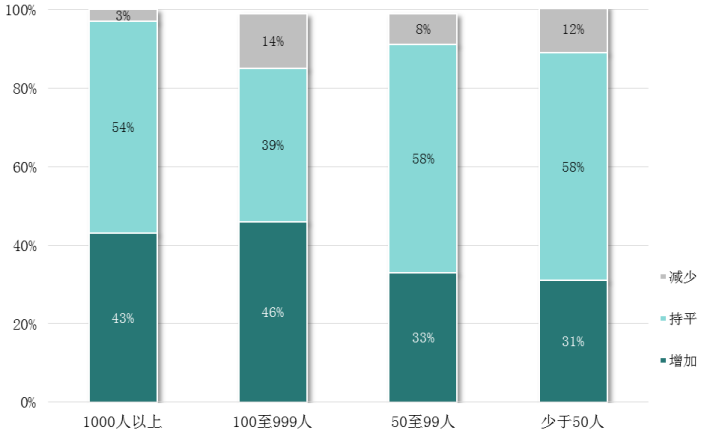

图 31、受访企业预期未来六个月内人民币贸易结算量的变化－按规模划分

员工少于 50 人的小型公司更倾向于预期人民币贸易结算量在未来半年内保持不变（58%）。拥有 100-999 名员工的企业最倾向于预期人民币贸易结算量在此期间会增加（46%）。

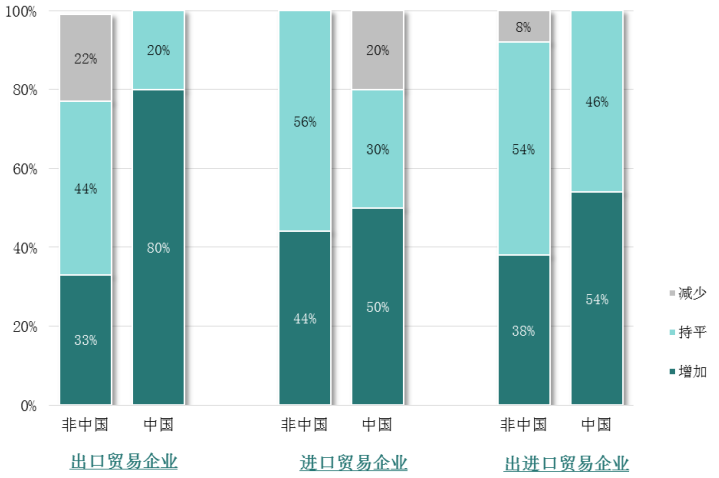

图 32、受访企业预期未来六个月内人民币贸易结算量的变化－按业务类型划分

80%的位于中国且向国外出口的公司预期人民币贸易结算量会增加。对于向中国出口产品的离岸公司，大多数预期其人民币贸易结算量维持不变（44%）。此外，56%向中国进口产品的公司和 54%同时向中国进口和出口产品的国外公司预测人民币贸易结算量保持不变。

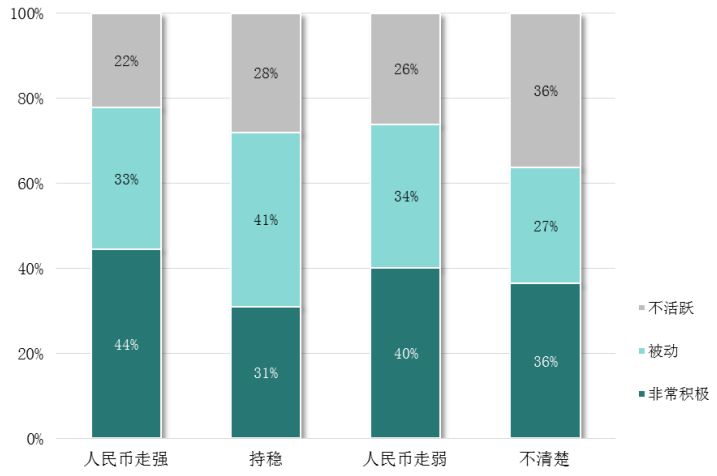

图 33、受访企业对未来三个月内美元兑人民币的展望－根据采用人民币贸易结算的态度划分

预期人民币兑美元会走强的公司中有 44%对人民币贸易结算持积极态度。预期人民币在未来三个月内会保持稳定的公司中大多数（41%）持消极态度。

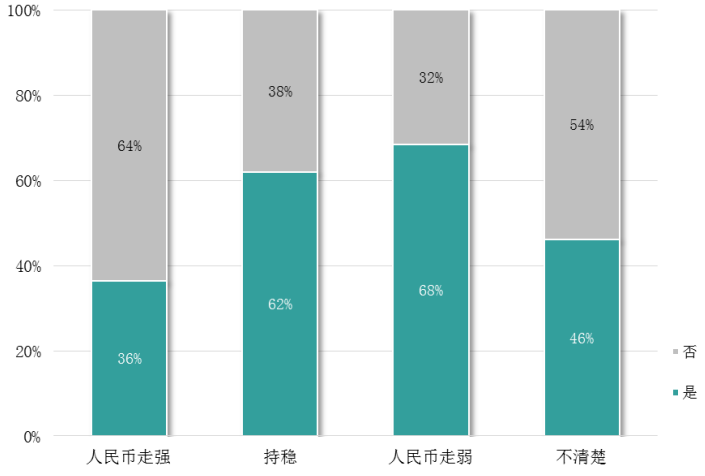

图 34、比较未来三个月内美元兑人民币的展望，根据受访企业是否更加积极管控人民币外汇风险划分

意料之中，预期人民币走弱的公司中大多数（68%）都在近期波动后更加积极地管控人民币外汇风险。然而，预期人民币走强的公司中大多数（64%）没有积极地管控人民币风险。

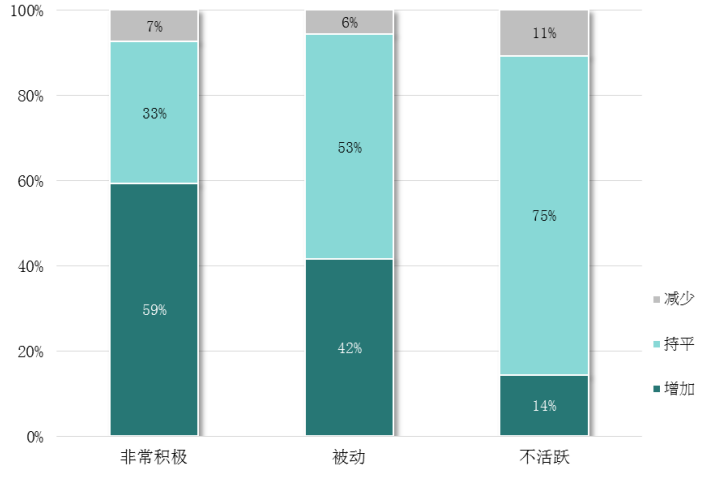

图 35、采用人民币结算贸易的态度，根据受访企业未来六个月内人民币结算贸易的预期变化划分

大多数（59%）对人民币贸易结算持积极态度的公司预测在未来六个月内人民币贸易结算量会增加。相反，大多数（53%）对人民币贸易结算持消极态度的公司在未来六个月内计划保持相同的人民币贸易金额。

有关《财资》基准研究

《财资》基准研究为亚洲金融市场之特定产品进行深入市场研究。作为《财资》杂志其中一个重要部门，研究小组致力于专访企业高层决策者及机构投资者，提供准确的定量及定性数据以协助企业管理之决策。

联系方式： research@theasset.com +852 2165 1660

本材料由《财资》基准研究编制，并由英商渣打银行发起。

英商渣打银行是一家经英国审慎监管局授权的金融机构，受英国金融行为监管局及审慎监管局监管。本材料并非研究材料，并不代表英商渣打银行研究部门的观点。本材料乃为供参考而编制，并不构成独立研究或研究建议，因此不应作此目的而被依赖。本材料并不面向第 2004/39/EC 号指令界定的欧洲经济区的散户，亦并非根据旨在推广独立投资研究的法律规定而编制，因此不受任何宣传投资研究的规定禁止。

本材料仅供参考及讨论之用，并不构成认购或购买所提述的任何产品或服务或订立任何交易的邀请、建议或要约。本材料并非针对任何特定人士的特定投资目标、金融环境或特定需求而编制，文内所载数据不可用作投资的一般指引，亦不构成投资意见或作为任何特定投资建议的来源。

本材料所包含的资料是从据信可靠的来源获得，可在不另行通知的情况下进行更改。本文件所示的部分数据可能从公开来源获得，英商渣打银行相信该等资料的可靠性，但该等资料未经渣打银行独立核实。本文件所表达的任何第三方意见或观点是各相关第三方（而非渣打银行或其关联公司）的意见或观点。本材料乃经作出一切合理审慎考虑而编制，然而，英商渣打银行及其关联公司对其准确性或完整性不发表任何声明，对其任何事实性错误、遗漏或所表达的任何意见概不负责或承担任何责任。

英商渣打银行或其关联公司未必拥有在所有国家提供服务或产品的必要许可，而提供该等服务或产品的行为可能受各司法权区的监管规定所规限，阁下应向阁下之客户经理或日常联络人进行咨询。于考虑本文件所载任何事宜的风险及后果时，建议阁下自行作出独立判断（如有必要，请向阁下之专业顾问获取建议）。英商渣打银行及其关联公司明确表示，概不就因使用或依赖本文件所载数据而可能引致的任何损害或损失负责或承担任何责任。本材料乃经作出一切合理审慎考虑而编制，然而，英商渣打银行、《财资》基准研究及彼等各自之关联公司对其准确性或完整性不发表任何声明，对其任何事实性错误、遗漏或所表达的任何意见概不负责或承担任何责任。本材料与英商渣打银行或其关联公司之自有交易策略或持仓并非独立无关。因此，英商渣打银行及／或其关联公司可能在本文件所提述的一项或多项金融工具中拥有重大利益，而阁下亦应作此假设。谨请注意，若本材料提及任何具体公司，英商渣打银行及／或其关联公司可能会不时寻求与该等公司开展业务合作、在该等公司中持有股份、或于其中涉及经济利益、及／或投资于该等公司发行的金融产品。此外，渣打银行及／或其关联公司可能涉及与本文件所述的任何产品相关的买卖或持有活动、担任产品做市商或提供与产品相关的金融或咨询服务。因此，英商渣打银行及／或其关联公司或存在可能影响本文件客观性的利益冲突。

若本材料被禁止向任何人士或于任何司法权区分发，则本材料将不向任何该等人士或于任何该等司法权区分发。

© Copyright 2015 英商渣打银行版权所有。本材料所拥有或所产生的一切版权均归渣打银行所有，在未经英商渣打银行书面同意之前，不得复制、分发、修订、修改、改编、以任何形式传输或以任何途经翻译本文件。