

近期人民币汇率的连续走低，引发了市场的高度关注。继下调外汇存款准备金率之后，今日央行再度出手了！

今日盘前，央行发布通知，决定自2022年9月28日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20%。一度跌破7.16关口的离岸人民币对美元汇率应声反弹，收复7.15关口。（来源：Wind）

如何理解

央行的动作？人民

币汇率为何“破7.1”？后续走势怎么看？挖掘基带你好好捋一捋。

1

// 央行“稳汇率”有哪些工具？

面对汇率的波动，目前央行和外管局的后招较为充足。央行“稳汇率”的工具包括但不限于：调整外汇存款准备金率、调整远期售汇风险准备金、启动逆周期因子和收紧离岸人民币流动性等等。

重点介绍一下目前已经登场的这两大工具：

1) 调整外汇存款准备金率

所谓“外汇存款准备金率”，就是指金融机构交存央行的外汇存款准备金与其吸收外汇存款的比率

。今年外汇存款准备金率一共下调过两次，5月15日从9%下调至8%，9月15日从8%下调至6%。

外汇存款准备金率一旦下调，就等于说央行冻结的外汇变少了，国内市场外汇的流动性就变多了。

举一个简化的例子：

张三从海外赚了一笔100美元的外汇，拿回国内交给银行A形成外汇存款（并没有结汇）。现在外汇存款准备金率由8%下调至6%，那么银行A以前需要冻结8美元的准备金给央行，现在则只需要冻结6美元，银行A可以多出2美元释放美元流动性，短期提升了美元周转效率。（案例来源：华创证券）

银行的外汇供给变多，外汇就变得不那么“稀缺”了，对外汇的需求下降，人民币贬值的压力也会缓解。

2) 调整远期售汇风险准备金

这一项也就是央行今日祭出的大招。其中“售汇”一词是针对银行而言的，对客户来说就是“购汇”。

“远期售汇业务”就是指，当某个企业在未来某一时间需要一笔外汇，除了现在就买入外汇外，也可以和银行签订一个远期协议来锁定汇率。

举个例子，某企业A在3个月后需要1亿美元来进口一批货物，为了防止汇率波动对企业造成损失，可以与银行签订一个远期购汇合约，约定3个月以后以1:6.9的汇率购买1亿美元。

假如3个月以后人民币对美元贬值到1:7.1，A企业还是可以用6.9亿元人民币兑换1亿美元，确实比在市场上直接购汇来得省钱。

而将“远期售汇业务风险准备金上调至20%”就是说

，金融机构需要按其远期售汇（含期权和掉期）签约额的20%交存外汇风险准备金。

简单来说，假如签约额是1亿美元，银行等金融机构就需要向央行缴纳2000万美元，而且这笔钱要锁定1年，还没有利息，因此银行大概率会把这笔资金成本转移给客户，提高远期购汇报价。

事实上，当企业与银行签订相关远期合同的同时，为了对冲自身的汇率风险，银行会在即期市场购入外汇，卖出人民币。

而在即期汇率市场人民币贬值预期较强的阶段，某些投机者可能会办理大量的远期购汇合约，并通过显著增加即期购汇量，加速人民币的贬值程度。

而此时央行调升远期售汇风险准备金率的作用在于：

一方面，银行代客远期售汇业务的成本明显提高，做空成本增加了，就可以抑制投机者通过远期售汇做空人民币的动力；

另一方面，也是在向市场传达央行不希望人民币进一步贬值的政策意图，引导市场预期。

调整远期售汇风险准备金率算是一个作用较为明显的“招数”，央行曾于2018年8月3日调升20%以控制人民币快速贬值趋势，上调后人民币汇率在一个月间升值约510个基点。（来源：开源证券）

图4: USDCNY 和美元指数走势对比



事实上，相较于其他货币，人民币已经展现出了韧性。

其二，是对于国内经济复苏节奏的担忧。

如果我国经济修复可以持续超预期，则意味着全球经济周期下行的斜率能够有所缓和，可以在一定程度上减缓美元作为避险资产的上行速率。虽然下半年经济继续复苏的趋势已经确立，但由于地产预期走弱、局部疫情扩散以及高温影响，使得市场出现了一些对于我国经济复苏节奏的担忧。

其三，是由于中美利差的深度倒挂。

通俗地理解，中美利差就是中国与美国的利率之差，中美利差深度倒挂的核心成因还是中美货币政策的错位。

中美各期限利差情况