

专题报告

2022年9月26日星期一

评央行如期调高远期售汇外汇风险准备金到 20%

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen_qh@chinastock.com.cn

内容提要：

央行在汇率临近 7.2 元的重要观察点出手值得关注，对汇率的短期稳定将起到一定的作用。

但是，笔者依旧认为只有经济稳定才能实现汇率稳定，美元指数的涨跌对汇率的影响是间接的，外因还是要通过内因起到作用的，目前，关键是稳定经济大盘，夯实经济稳定的基础，改善市场对经济稳定的预期。

正文

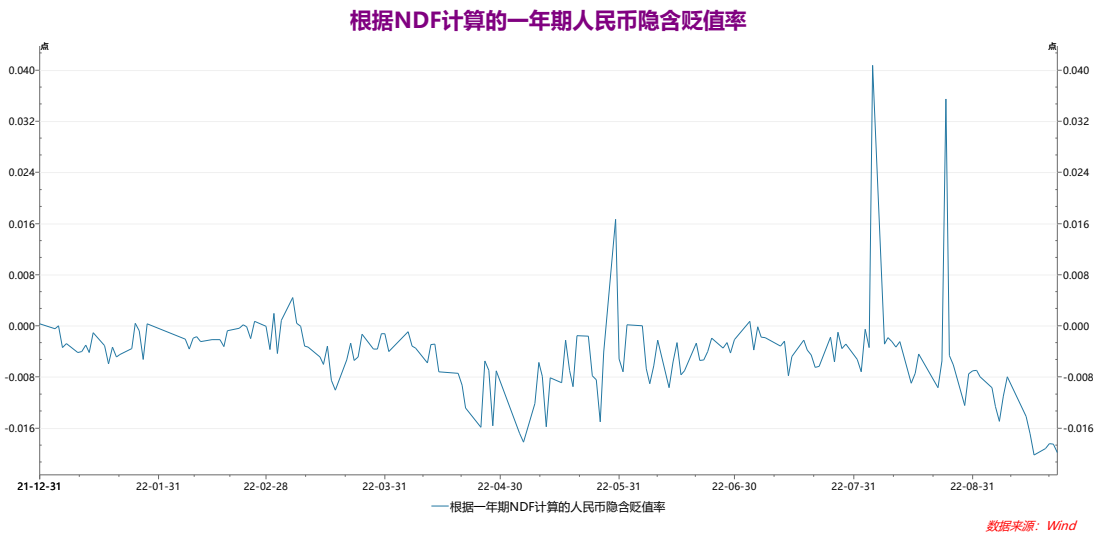
央行今天终于调升了远期售汇外汇风险准备金，其目的是为了稳定汇率预期。这是 2020 年 10 月以来的首次调高。调升远期售汇准备金对在远期市场上做空人民币的行为会有所抑制。

笔者在近期多篇文章指出，央行对汇率调整持开放态度，希望汇率增强其弹性，以发挥其对内部均衡和外部均衡的调节作用。但笔者又指出，如果汇率出现短期快速下跌，央行有可能出手，如恢复远期售汇风险准备金、重新启用逆周期因子、通过发行离岸央行票据等手段收紧离岸市场人民币流动性、并提高离岸人民币交易成本等果断措施，因为短期过快下跌，容易引发恐慌，导致单边波动，引发系统性金融和经济风险。

周末，外汇市场出现了比较大的动荡，周五的中间价被定为 6.9920 元，而当日 1630 的收盘价报 7.1104 元，23:30 的收盘价报 7.1298 元，美元兑人民币的最高价几乎到了当天的涨停板 7.13 元。因为当日中间价规定，当日外汇交易中心的交易价格限定在上下 2% 的空间，即 6.85216 元和 7.13184 之间。但当日的即期询价成交量并没有明显放大，报 351.22 亿美元，反而出现了萎缩。

从根据 NDF 计算的一年期人民币隐含贬值率近期也有明显加大的情况。

图：根据 NDF 计算的一年期人民币隐含贬值率



加上国际市场也出现了剧烈变动，英镑等货币出现大幅震荡，日本甚至直接干预了外汇市场。

我们也注意到央行近期加大了逆周期因子的调节力度，在美元升值的情况下，上周五和今天，连续 2 日将中间价调低 800 个基点以上，是今年力度最大的调整。

图：近期在美元指数波动下中间价相对于前日收盘价的变动

日期	前日收盘价	当日中间价	前美指	当日美指	区间美指涨跌	中间价和前收盘价价差
906	6.9366	6.9096	109.99	109.66	-0.33	-0.027
907	6.9485	6.916	109.65	110.39	0.74	-0.0325
908	6.9715	6.9148	110.31	109.74	-0.57	-0.0567
909	6.9639	6.9098	109.8	109.54	-0.26	-0.0541
913	6.9192	6.8928	108.45	108.26	-0.19	-0.0264
914	6.9311	6.9116	108.11	109.9249	1.8149	-0.0195
915	6.963	6.9101	109.4779	109.5841	0.1062	-0.0529
916	6.9775	6.9305	109.7293	109.7781	0.0488	-0.047
919	7.0166	6.9396	110.0614	109.5837	-0.4777	-0.077
920	7.0179	6.9468	110.0469	109.5586	-0.4883	-0.0711
921	7.0131	6.9536	109.8042	110.1643	0.3601	-0.0595
922	7.0535	6.9798	110.7355	111.5249	0.7894	-0.0737
923	7.081	6.992	110.9243	111.2368	0.3125	-0.089
926	7.11048	7.0298	112.0128	113.0137	1.0009	-0.08068

央行在汇率临近 7.2 元的重要观察点出手值得关注，对汇率的短期稳定将起到一定的作用。

但是，笔者依旧认为只有经济稳定才能实现汇率稳定，美元指数的涨跌对汇率的影响是间接的，外因还是要通过内因起到作用的，目前，关键是稳定经济大盘，夯实经济稳定的基础，改善市场对经济稳定的预期。

（研究所 20220926）

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenchen_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799