

## 上调跨境融资宏观审慎调节参数，稳汇市措施加码

王青 闫骏 冯琳

**事件：**2022年10月25日，央行、外汇局宣布，为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理，增加企业和金融机构跨境资金来源，引导其优化资产负债结构，决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1上调至1.25。

### 解读如下：

1、上调跨境融资宏观审慎调节参数旨在扩大资本流入，其中包括境内机构借用外债空间进一步扩大等，属于跨境资金流动宏观审慎管理措施之一。出台此项措施的背景是10月下半月以来，受中美利差倒挂幅度扩大等因素影响，人民币出现脱离美元走势的较快贬值苗头，稳汇率需求增加。此举一方面有利于增加境内美元流动性，缓和现汇市场人民币贬值压力，更重要的是进一步释放了稳汇率信号，有助于稳定市场信心，避免短期内人民币贬值预期过度聚集。

2、此项措施的政策目标与9月下调外汇存款准备金率以及上调外汇风险准备金率一致，均为阶段性增加人民币汇率波动的摩擦力，防止汇率大起大落。我们判断，若后期汇市波动风险增加，监管层还可能采取以下具体措施应对：（1）加大在香港市场的央票发行规模，收紧离岸人民币流动性，遏制离岸人民币贬值势头；（2）调低企业境外放款的宏观审慎调节系数，控制资本流出；（3）正式宣布重启逆周期因子。另外，外汇存款准备金率也还有一定下调空间。

3、我们判断，11-12月美联储大概率会保持较快加息节奏，年底前可能继续上调政策利率125个基点。这会对强势美元构成支撑，也意味着短期内中美利差倒挂局面还可能进一步加剧，人民币或还存在一定贬值压力。不过，当前国内经济已进入较为稳定的回升过程，我国经常项目将保持较大规模顺差局面，加之稳汇率在货币政策权衡中的比重上升——预计年底前央行再度实施政策性降息的可能性不大，我们认为年底前人民币会保持与美元类似幅度的反向波动格局，也就是说人民币出现持续脱离美元走势单独较快贬值的风险可控。需要指出的是，当前稳汇率的焦点不是守住某一固定点位，导致人民币跟进美元兑其他货币持续升

值，而是保持三大人民币汇率指数基本稳定，稳定汇市预期。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。