

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉: shenchen_qh@chinastock.com.cn

快评央行调升境内企业的跨境融资宏观审慎调节参数

正文：

今天，央行宣布调升境内企业的跨境融资宏观审慎调节参数，从1上调至1.25，这是央行在2021年1月7日下调后的上调回正，背景是人民币汇率近期受到了较大的贬值的压力，央行显然希望通此举减缓人民币兑美元贬值的压力和速率，控制好短期系统性金融风险。央行在公告中称，其目的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。

这一调整应在预期之中，央行不缺乏影响汇率走势的间接调节工具，笔者一直认为，央行可以将2020年4季度以来用来减缓汇率升值的工具再重新调整归正。目前来看，多数工具已经得到调整归正，但依旧还有一定空间，如外汇存款准备金等。

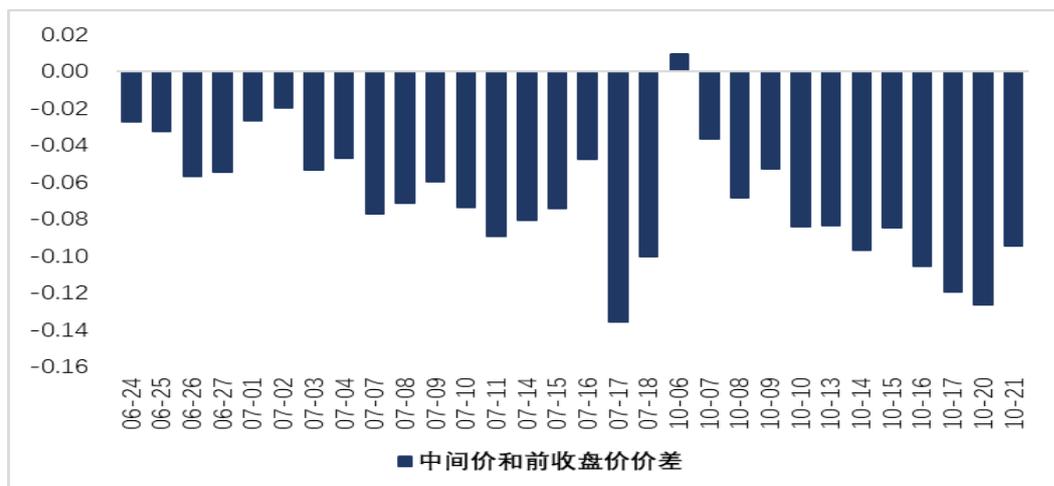
表1：央行2020年四季度以来对汇率进行的间接调节

日期	措施
2020-10-10	将银行远期售汇保证金从20%下调到0；
2021-10-30	逐步退出“逆周期因子”对中间价的影响
2020-12-11	将金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.25下调至1
2020-12-31	按照贸易格局调整CFETS人民币指数的外币权重
2021-01-04	颁布《关于进一步优化人民币跨境人民币政策支持稳外贸稳外资的通知》
2021-01-05	将境内企业境外放款的宏观审慎调节系数由0.3上调至0.5
2021-01-07	将境内企业的跨境融资宏观审慎调节参数从1.25下调至1
2021-05-31	提升商业银行外汇存款准备金从5%到7%
2021-06-02	发放新一轮QDII额度103亿美元
2021-12-09	提升商业银行外汇存款准备金从7%到9%

数据来源：外汇管理局、Wind、银河期货

同时，央行实际上明显改变了中间价的制定的规则，尽管央行没有承认启用了逆周期因子，但是，从中间价和前一收盘价，调节力度持续加大，近期上调均达到1000个基点以上，昨天更是达到1264个点。今天也上调了942个基点。

图1：中间价和前收盘价价差



数据来源：Wind、银河期货

我们一直认为经济稳，才能汇率稳定。从昨天公布的贸易数据看，证实了笔者先前指出的疫情和地缘政治对经济的影响三重冲击波，即从资本项目的证券投资而又资本项目的直接投资，从资本项目的直接投资而又经常项目的对外贸易收支。在这个意义上，汇率还有个寻求新的合理均衡水平的过程。

但在 20 大精神鼓舞下，坚持“两个确立”、“两个维护”、“四个意识”和“四个自信”，经济和汇率下行压力会得到缓解。

作者承诺

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 金融衍生品研究所

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 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799