

数据环比回落，但市场情绪相对稳定

### ——7月银行结售汇数据分析

主要观点：

7月汇率市场相对稳定，银行代客收支继续保持顺差，尽管货物贸易顺差有所回落，经常项目的收入项目逆差较大，但是，直接投资和证券投资等项目顺差增加明显。银行结售汇数据依旧保持顺差，尽管顺差环比有所回落，结汇率和售汇率之差继续保持正向差值，说明市场对人民币汇率预期较为稳定，预期的稳定还表现在远期对冲比率也较6月下降。人民币汇率有条件保持在均衡水平上相对稳定。

但是，也应该看到树欲静而风不止。美元指数的回升、中美关系的不稳定均是很大的不确定性因素。同时，在国内经济面临下行压力的情况下，人民币作为一种能够调整内部平衡和外部平衡的经济杠杆，在人民币汇率增强弹性的背景下，在央行强调“以我为主”的背景下，人民币汇率也将面临向下调整的压力。

在面临人民币汇率面临向下压力的背景下，在增强汇率弹性的指导思想下，央行估计不会采取主动干预的措施，我们认为央行对汇率波动的容忍度空前提高，一般不会管理汇率波动的本身，但会对汇率的不稳定预期进行管理，同时，央行将继续呼吁：汇率中性。

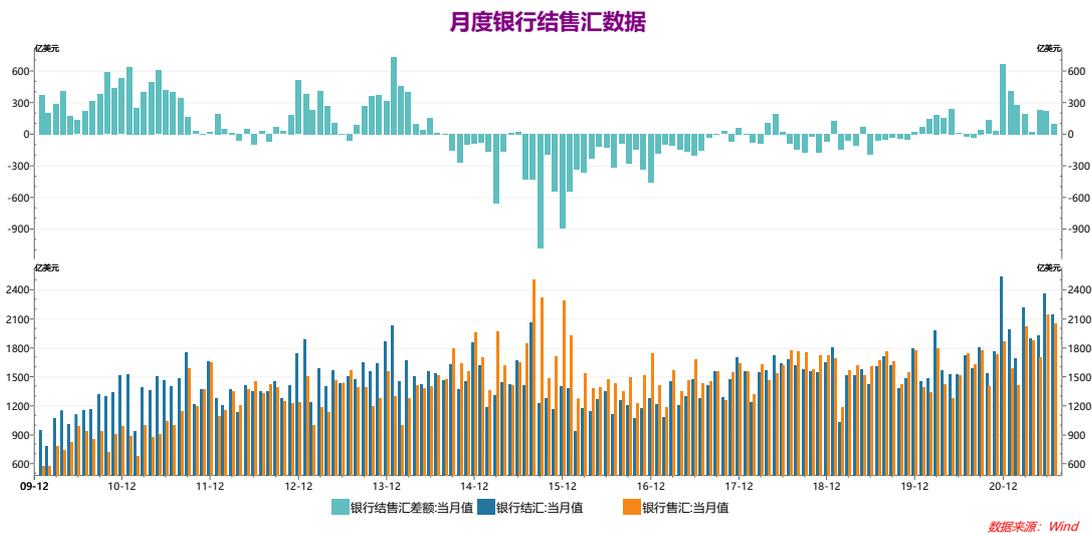
今天早些时候国家外汇管理局公布 7 月银行结售汇和银行代客收付款数据。数据显示，银行代客结售汇顺差和银行代客收付款环比回落。结汇率和售汇率均有回落，结汇率和售汇率之差依旧在 5% 的水平，但差值较前值的 6% 有所收窄。

### 一. 银行结售汇数据分析

从银行的结售汇数据看，7 月继续出现顺差，但顺差环比回落，7 月顺差仅为 97.59 亿美元，但 6 月和 5 月顺差 228.25 亿美元和 219.98 亿美元。

银行结售汇顺差主要来自于银行代客结售汇的顺差。

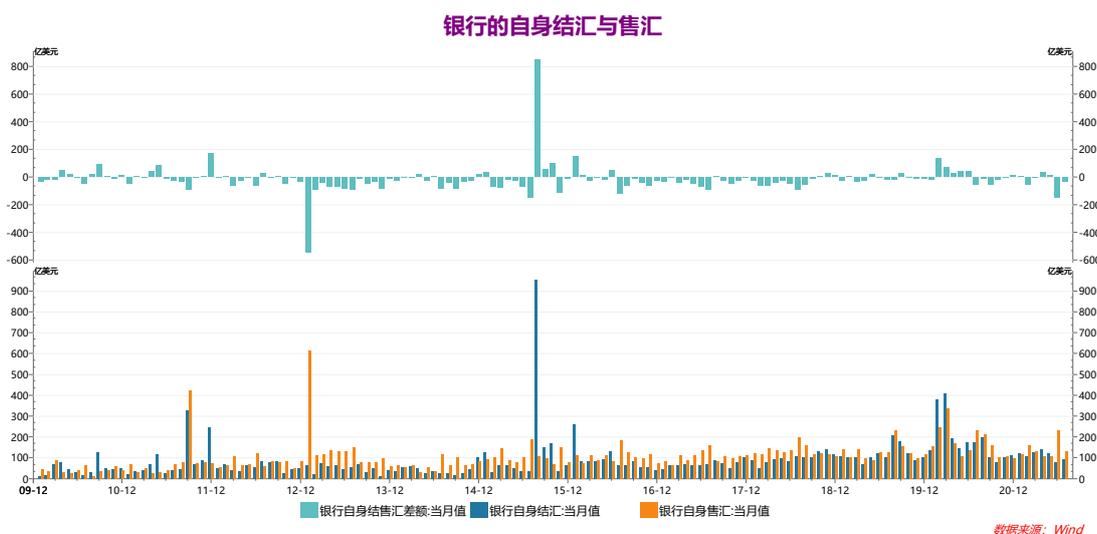
图 1：月度银行结售汇数据



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

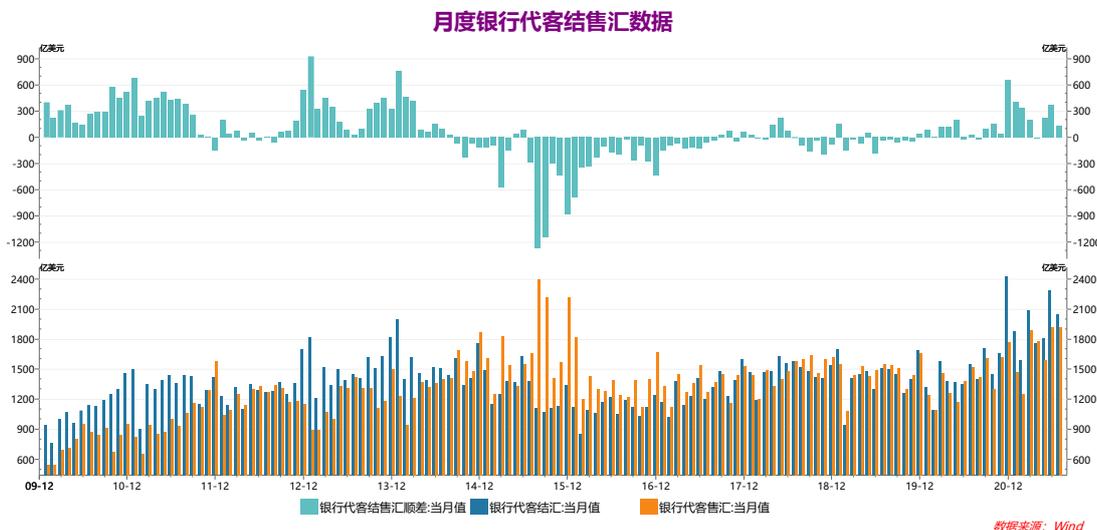
从银行自身的结售汇数据看，逆差-33.73 亿美元，前值为逆差 150.84 亿美元。

图 2：银行的自身结汇与售汇



从银行代客的结售汇情况看，7月顺差131.32亿美元，前值为顺差370.83。结汇环比回落，而售汇环比相对平稳，稍有回升。

图3：月度银行代客结售汇数据



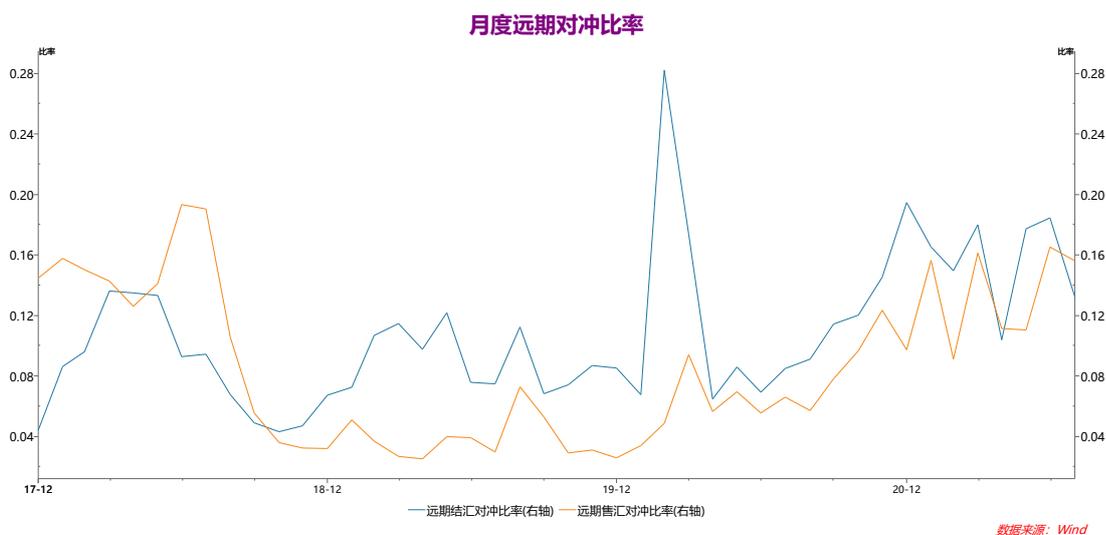
资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

由于当月银行代客结售汇数据包括了前期与客户签订的远期合约在当期的履约数据，为真实反映当期的客户向银行的结售汇意愿，必须把远期合约的履约数据去掉。通过计算，远期代客结汇合约的当月履约额为373.5亿美元，而远期

代客售汇的当月履约额为 315.85 亿美元，扣除掉远期合约在 7 月的履约额，7 月银行实际代客完成的结汇数据为 1678.74 亿美元，银行当月实际代客完成的售汇数据为 1605.07 亿美元，其差额为顺差 73.67 亿美元。

从远期对冲比率看，结汇远期对冲比 7 月较 6 月出现较大的回落，售汇远期对冲比率 7 月与 6 月相比也有回落。远期售汇对冲比率从 17% 回升到 16%，而结汇对冲比率从 18% 下跌到 13%。显示出市场对汇率波动得预期在 7 月有所下降，7 月相对于 6 月和 5 月，人民币汇率相对平稳。

图 4：月度远期对冲比率



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

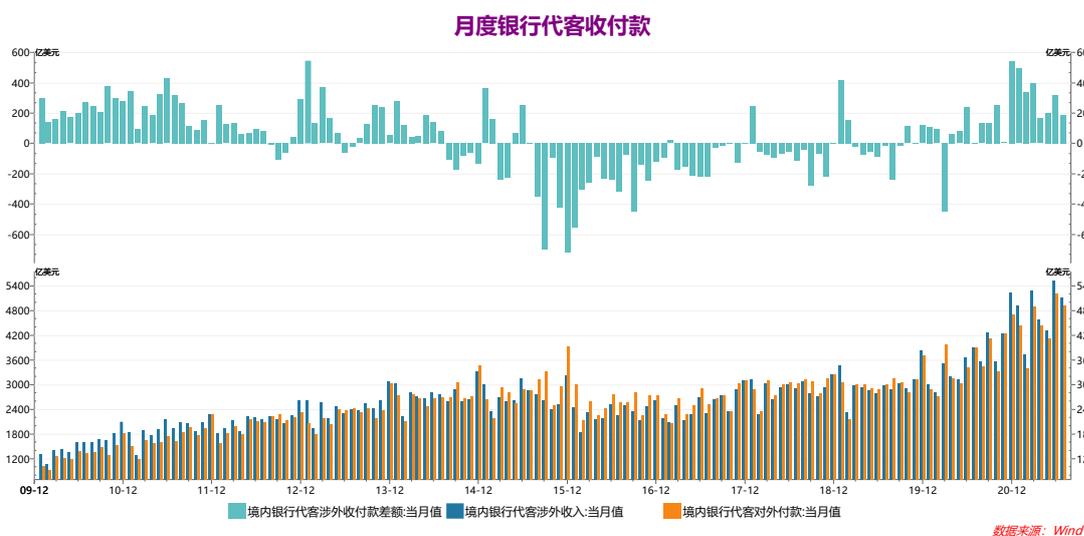
从分项目看，经常项目上，银行代客结售汇顺差 23.38 亿美元，前值顺差 304.24 亿美元，再度转顺。其中，货物贸易顺差 153.80 亿美元，前值为顺差 443.47 亿美元，服务贸易逆差 67.10 亿美元，高于前值的逆差 52.77 亿美元，收益与经常转移项逆差 63.32 亿美元，前值为逆差 86.46 亿美元。

在金融与储备性质账户上，顺差 107.94 亿美元，高于前值的顺差 66.59 亿美元，其中，直接投资继续出现 97.8 亿美元顺差，前值为顺差 80.39 亿美元，证券投资逆差 0.01 亿美元，前值为逆差 6.77 亿美元。

## 二. 银行代客收付款分析

7 月银行代客收付款顺差 183.2 亿美元，前值顺差 318.75 亿美元。顺差环比回落主要体现经常项目下货物贸易顺差的减少和经常项目下收入转移项目逆差较大上。

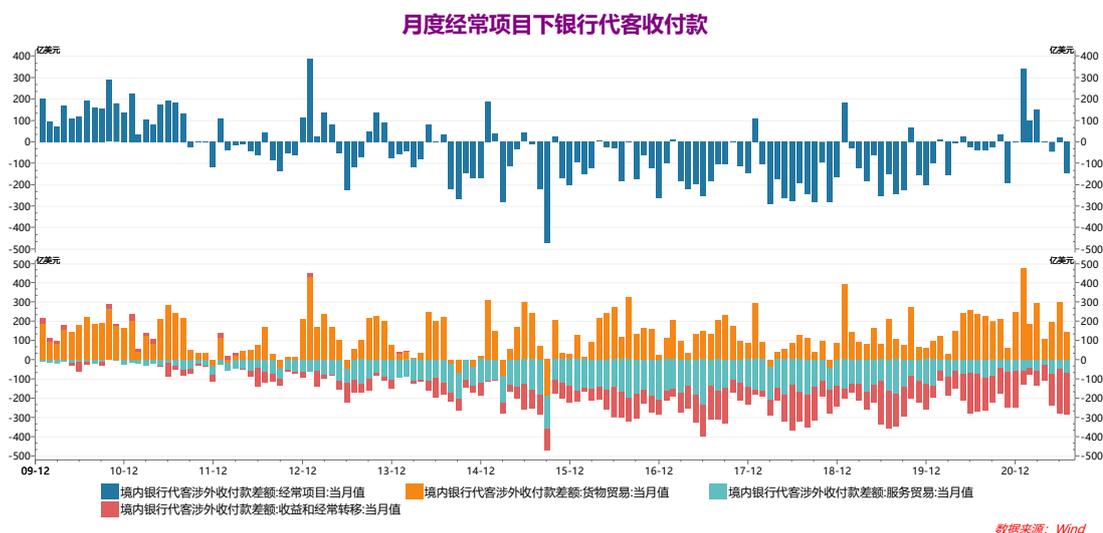
图 5：月度银行代客收付款



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

其中，在经常项目下，逆差 149.32 亿美元，前值则顺差 20.57 亿美元。从分项看，货物贸易顺差从 299.90 亿美元回落到 139.43 亿美元。服务贸易逆差从 48.86 亿美元回升到 76.62 亿美元，收益与经常转移项逆差也有所回升，报 216.13 亿美元，前值为 230.47 亿美元。

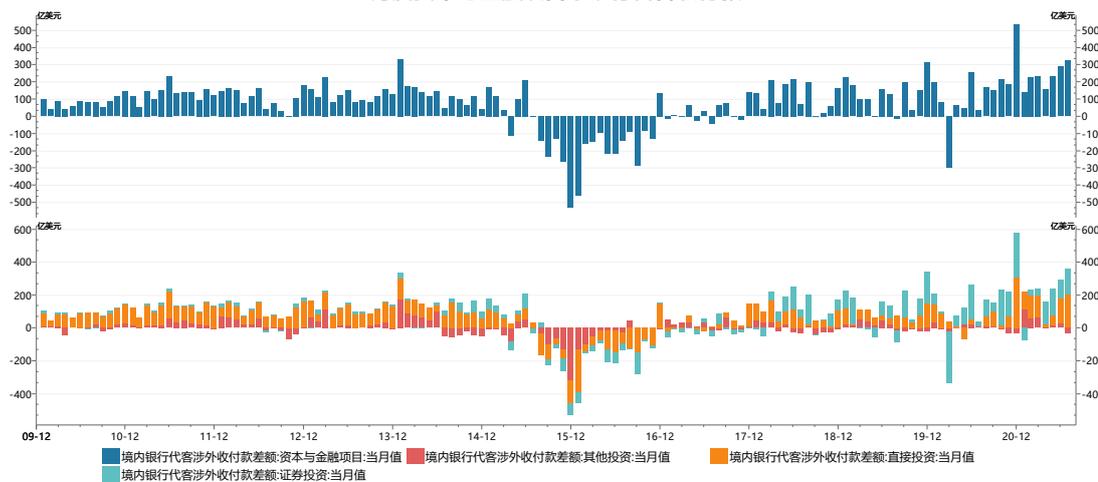
图 6：月度经常项目下银行代客收付款



在资本与金融项目下，继续顺差，但顺差从 288.14 亿美元大幅上升到 323.13 亿美元，其中，证券投资顺差 155.85 亿美元，前值为顺差 112.94 亿美元；直接投资顺差 202.65 亿美元，前值为顺差 145.04 亿美元，其他投资逆差 35.57 亿美元，前值为顺差 29.9 亿美元。

图 7：月度资本与金融项目下银行代客收付款

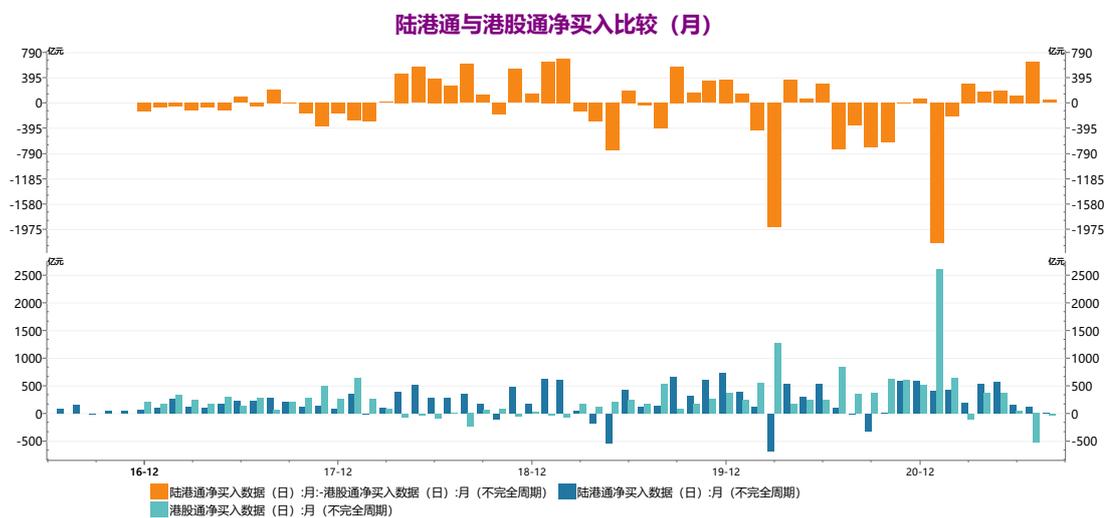
月度资本与金融项目下银行代客收付款



数据来源: Wind

高频数据显示，7月沪港通净买入资金明显高于港股通净买入资金，差值从6月的111.97亿元人民币回升到637.15亿元人民币。值得注意的是8月该差值截至到8月19日仅仅报43.03亿元人民币。

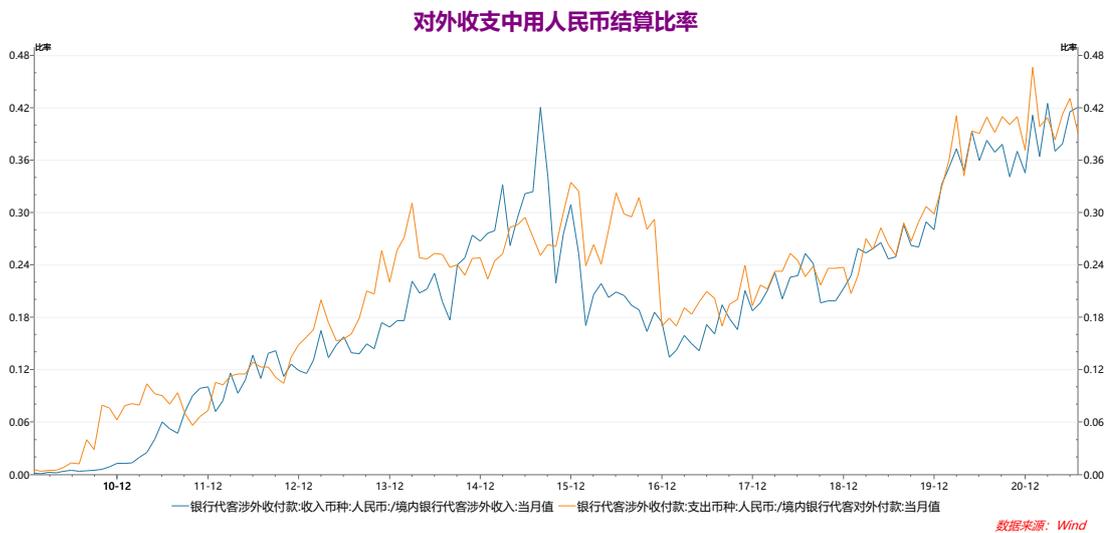
图8: 陆港通与港股通净买入比较 (月)



数据来源: Wind

在银行代客收付款方面，7月用人民币进行代客收付款的比率再度出现回升。7月，用人民币进行代客付款的比重从43%回落到39%，而用人民币进行代客收款的则从41.5%回升到42%。

图 9：对外收支中用人民币结算比率



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WI

### 三. 结汇率与售汇率分析

从 7 月的银行代客结汇率与售汇率看，结汇率回升，从 71%回落到 69%，售汇率则小幅从 65%回落到 64%，结汇率和售汇率之差报 5%，前值为 6%。

图 10：月度结汇率与售汇率及其比较



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_25802](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_25802)

