



中银研究：央行调整外汇存款准备金率，引导市场预期回归理性





12月9日，央行宣布自本月15日起上调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，从7%调高到9%，以加强金融机构外汇流动性管理，此次上调为继本年度6月15日后的第二次上调。主要关注点如下：

第一，近期人民币汇率出现快速升值，已创近三年新高。今年以来两次外汇存款准备金率的调升都发生在人民币兑美元汇率出现快速升值的背景下。截至12月9日，人民币兑美元即期汇率为6.3457，突破了6.35的压力位，较去年末升值近3%，创近三年半以来新高。值得注意的是，当前人民币兑美元汇率走势并未呈现“人民币贬、美元升”或者“人民币升、美元贬”的常态化走势，9月以来美元指数已由92点左右一路升至96点

左右（图 1）。但考虑到美联储已开始缩减购债规模，美元流动性供给将边际减少，未来美元指数具有维持强势的基础，人民币大幅升值的动力并不充足，因此短期内存在超调的可能。

图 1： 2021 年两次外汇存款准备金率调整时点



资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，出口高增长叠加资金流入加速导致人民币快速升值，调整外汇存款准备金将起到纠偏的作用。一方面，近段时间以来，我国出口一直保持较好增长，11月出口增速仍保持在20%以上（以美元计），持续的贸易顺差成为人民币走强的重要基础，同时也提高了人民币结汇意愿。另一方面，近日北向资金流入速度明显加快，日均流入A股资金接近百亿元，持有境内债券规模也在不断增加，境外资金对人民币资产的需求出现快速上升。主要原因是当前中美利差仍处于相对高位，12月9日中美10年期国债收益率利差为142个BPs，考虑到今年美国的通胀水平较高，中美实际

利差走阔，境外资金套利动力增大，导致跨境热钱持续涌入。在全国外汇市场自律机制第八次工作会议中，央行已经提出人民币汇率“偏离程度与纠偏力量成正比”。通过调整外汇存款准备金率，适度收紧市场上的外汇流动性，有利于调整市场主体的外汇需求，纠正人民币汇率走偏的趋势，防止投机情绪蔓延，维护外汇市场的稳定。从实际效果看，6月15日上调外汇存款准备金率后，美元兑人民币即期汇率调整约1200个基点，升值压力得到切实缓解。但考虑到临近年末正值企业结汇高峰，预计此轮调整幅度或小于上轮。

第三，此次外汇存款准备金率调整对外汇流动性规模影响较小，不会影响企业正常的外汇使用。据央行披露数据，11月末外币存款余额为1.02万亿美元，同比增长14.3%，外汇贷款余额为9490亿美元，同比增长4.9%。本次上调2%的外汇存款准备金率约将冻结200亿美元的流动性，对市场并不会产生太大影响，主要意图是引导市场预期回归理性，不会影响企业正常的外汇使用。

(点评人：中国银行研究院研究员 梁斯 吴丹)

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_31029

