

## 中国：国家外汇管理局关于银行结售汇综合头寸变化的第 53 号通知

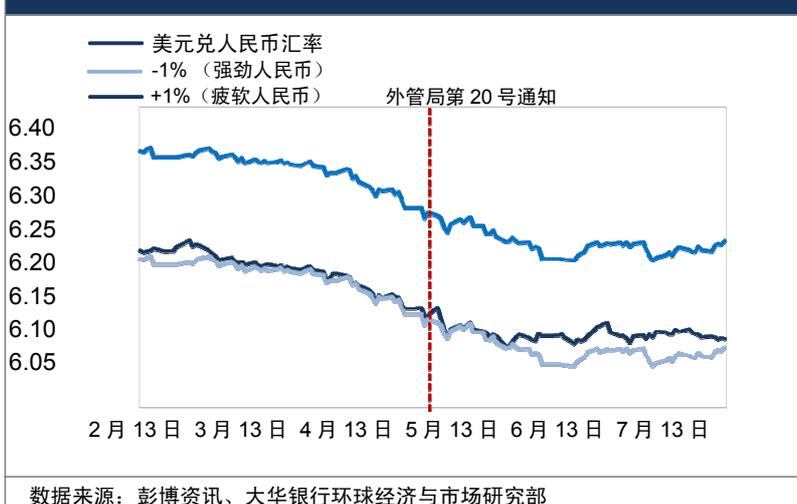
- 国家外汇管理局于 2014 年 12 月 30 日公布的第 53 号通知规定，银行结售汇综合头寸不再挂钩外汇贷存比，同时报告频率也从每日缩减为每周。新规定自 2015 年 1 月 1 日起生效，取消了 2013 年第 20 号通知（于 2013 年 5 月 5 日宣布）中所载的规定。
- 在消息发布当天（12 月 30 日），美元兑人民币骤降 400 多个点，但人民币随后回吐了一些升值。
- 预计该政策变化不会逆转当前美元兑人民币汇率上升走势，但在短期内会限制其上行空间并增加其下行敏感性。

2014 年 12 月 30 日，国家外汇管理局（简称“外管局”）发布第 53 号通知（汇发[2014]53 号），取消了银行外汇贷存比与银行外汇银行结售汇综合头寸挂钩的政策，并将报告频率由每日缩减至每周。这种变化取消了早前的第 20 号通知，并自 2015 年 1 月 1 日起生效。

### 背景：外管局第 20 号通知

需要注意的是，商业银行外汇贷存比与银行结售汇综合头寸挂钩的规定于 2013 年 5 月 5 日首次推出，对于银行结售汇综合头寸下限触发水平规定的设置，中资银行的参考外汇贷存比为 75%，外资银行的参考外汇贷存比为 100%。对银行结售汇综合头寸下限维持正值这一规定，导致美元兑人民币初始逼空，有助于放缓人民币的升值步伐。图 1 显示美元兑人民币汇率当时一直在紧靠 +/-1% 交易区间中所允许的强劲端的下限，因此推出第 20 号通知在当时来讲是一种逆势之举，相当于强制持有美元银行结售汇综合头寸。第 20 号通知公布后的 3 个月里，美元兑人民币汇率趋平，但之后逐步走低。

图 1：2013 年，在第 20 号通知开始影响美元兑人民币汇率走势之前，人民币兑美元汇率不断升值

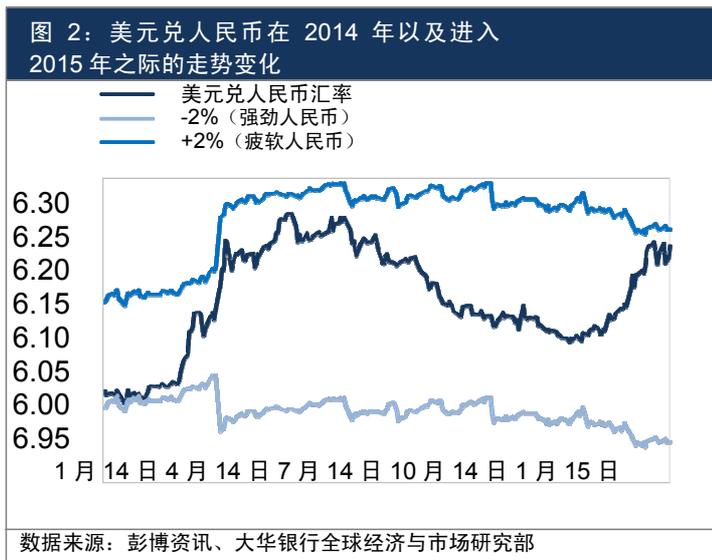


## 外管局通过第 53 号通知向银行派发“新年红包”

中国国内经济的近期疲软迄今已促使中国央行进行了新一轮的利率下调并采取了大量有针对性的宽松措施，包括中国央行放宽贷存比的细则，外管局发布的第 53 号通知。这些措施已给人民币近期或将升值的前景造成了负面打压。

依据第 53 号通知，银行结售汇综合头寸不再挂钩外汇贷存比以及报告频率延长至每周，是为了进一步鼓励银行贷款活动，允许各银行在管理其外汇贷款账簿方面拥有更多灵活性。如图 1 所示，第 20 号通知的推出有助于放缓人民币的升值步伐，因此在推出第 53 号通知时取消第 20 号通知将具有相反影响，即有利于人民币升值，属于合理预期。事实上，2014 年 12 月 31 日该消息发布后，美元兑人民币汇率暴跌 400 多个点，从 6.2351（204 年 12 月 30 日）跌至 6.1915（2014 年 12 月 31 日）。随后，人民币回吐了部分涨幅，并在 2014 年最后一个在岸交易市场收于 6.2046。中国市场在 2015 年 1 月 1-2 日休市，美元兑人民币汇率目前走高至 6.2266（截至北京时间 2015 年 1 月 2 日下午 2:30）。

由于中国央行在 2014 年 3 月 17 日将银行间即期外汇市场人民币兑美元的交易波幅由中间价的 +/-1% 扩大至 +/-2%，投机者押注于人民币的单向升值会被迫结束，美元兑人民币在 2014 年年初走高。扩大交易波幅意味着中国央行对货币波动的容忍度更大。人民币随后收复了部分失地，但在 2014 年 11 月因中国央行的意外降息再次出现暴跌，且从那之后一直因中国央行与美联储之间的进一步政策分歧预期而波动走高。虽然第 53 号通知让人民币的走软态势出现了短暂缓解，但我们认为该通知不会改变主导走势，即现阶段美元兑人民币汇率走高。我们认为更可能的情况是，第 53 号通知会限制美元兑人民币汇率的上行空间。（参见图 2）



至于业内从现金流考虑看低美元兑人民币的观点，我们预期不会出现重创市场的雪崩，因为资产负债表政策变化很可能是蓄意的且尽量减少价格影响。尽管第 53 号通知并不是扭转美元兑人民币上升趋势的规则改变者，但可能会减轻人民币近期走软的一些压力。此外，由于第 53 号通知是中国当局采取的最新措施，从市场心理方面将还比较新鲜，这意味着因第 53 号通知所引发的资金流担忧（做多人民币，做空美元）将很可能会加剧美元兑人民币的任何下行举动（即人民币升值）。有一种情况是争相做多美元的交易很可能会因外部因素而发生逆转，在这种情况下，美元兑人民币的表现就不如美元兑其余亚洲货币的表现。

请点击以下链接，查看外管局第 53 号通知的中文版发布声明：

[http://www.safe.gov.cn/wps/portal/!ut/p/c5/04\\_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3gPZxdnX293QwML7zALA09P02Bnr1Bvl2c\\_E\\_1wkA6zeGd3Rw8Tcx8DAwsTdwMDTxMnfz8P50BDA09jiLwBDuBooO\\_nkZ-bql-QnZ3m6KioCACk6Xh-/dl3/d3/L2dJQSEvUUt3QS9ZQnZ3LzZfSENEQ01LRzEwODRJQzBJSUpRRUpKSDEySTII/?WCM\\_GLOBAL\\_CONTEXT=/wps/wcm/connect/safe\\_web\\_store/safe\\_web/whxw/ywfb/node\\_news\\_ywfb\\_store/2660298046bd3265a940a97cfb0ecee5](http://www.safe.gov.cn/wps/portal/!ut/p/c5/04_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3gPZxdnX293QwML7zALA09P02Bnr1Bvl2c_E_1wkA6zeGd3Rw8Tcx8DAwsTdwMDTxMnfz8P50BDA09jiLwBDuBooO_nkZ-bql-QnZ3m6KioCACk6Xh-/dl3/d3/L2dJQSEvUUt3QS9ZQnZ3LzZfSENEQ01LRzEwODRJQzBJSUpRRUpKSDEySTII/?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/wps/wcm/connect/safe_web_store/safe_web/whxw/ywfb/node_news_ywfb_store/2660298046bd3265a940a97cfb0ecee5)

免责声明：本文分析的资料均来自公开的信息。尽管本文所含信息被认为是可靠的，但大华银行集团对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。同时，本文包含的意见和预测仅反映我们在本文分析发布时的意见，如有变更，恕不另行通知。大华银行集团可能持有本文提及的货币和金融产品的头寸，并有可能影响其中的交易。在达成任何拟定交易之前，读者应不依赖大华银行集团或其关联公司而独立确定交易的经济风险和价值以及法律、税务、会计特征和后果，并且读者须能够承担这些风险。本文及其内容是大华银行集团的专有信息及产品，不得复制或用于其他用途。本文以英文书写，中文版本且仅供参考。中、英文版本若有任何歧义，均以英文版本为准。

另，本文内容由新加坡大华银行提供，大华银行（中国）有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。