



# 市场快讯

大华银行环球经济与市场研究部

2017年09月11日 星期一

 **UOB** 大华银行

誠摯如一 

# 中国：央行降低外汇风险准备金

- 中国央行宣布将自 2015 年 10 月以来一直存在的中国版“托宾税”调整至 0%，因为目前人民币汇率的反弹已经大大降低了此前市场对人民币的负面看法。
- 此利好措施将进一步提升汇率市场化的趋势，而未来人民币或出现更多的双向波动。
- 2015 年 8 月以来人民币汇率走势表明，人民币正在经历前所未有的波动性和灵活性，这种模式很可能会成为人民币的“新常态”。

## 将中国版“托宾税”减至 0%

据中国媒体报道，中国央行已将（开展代客远期售汇业务的）银行 20% 的外汇风险准备金率降至 0%，自 9 月 11 日起生效。在 2015 年 8 月 11 日中国央行宣布完善人民币兑美元汇率中间价机制二周年之际，此举标志着人民币在市场化方面又迈进了一步。中国央行自今年 5 月下旬宣布人民币中间价模型加入“逆周期因子”后就扭转了人民币汇率的颓势，而兑美元飙升逾 5.5%，或接近 4,000 点的增幅。这是因为伴随着中国稳定的经济增长前景以及美元全面走软的趋势，市场也越来越看好人民币。这些因素使得当局认为目前的人民币升值趋势已经大大削弱了以前对人民币的负面看法而择机取消中国版“托宾税”。

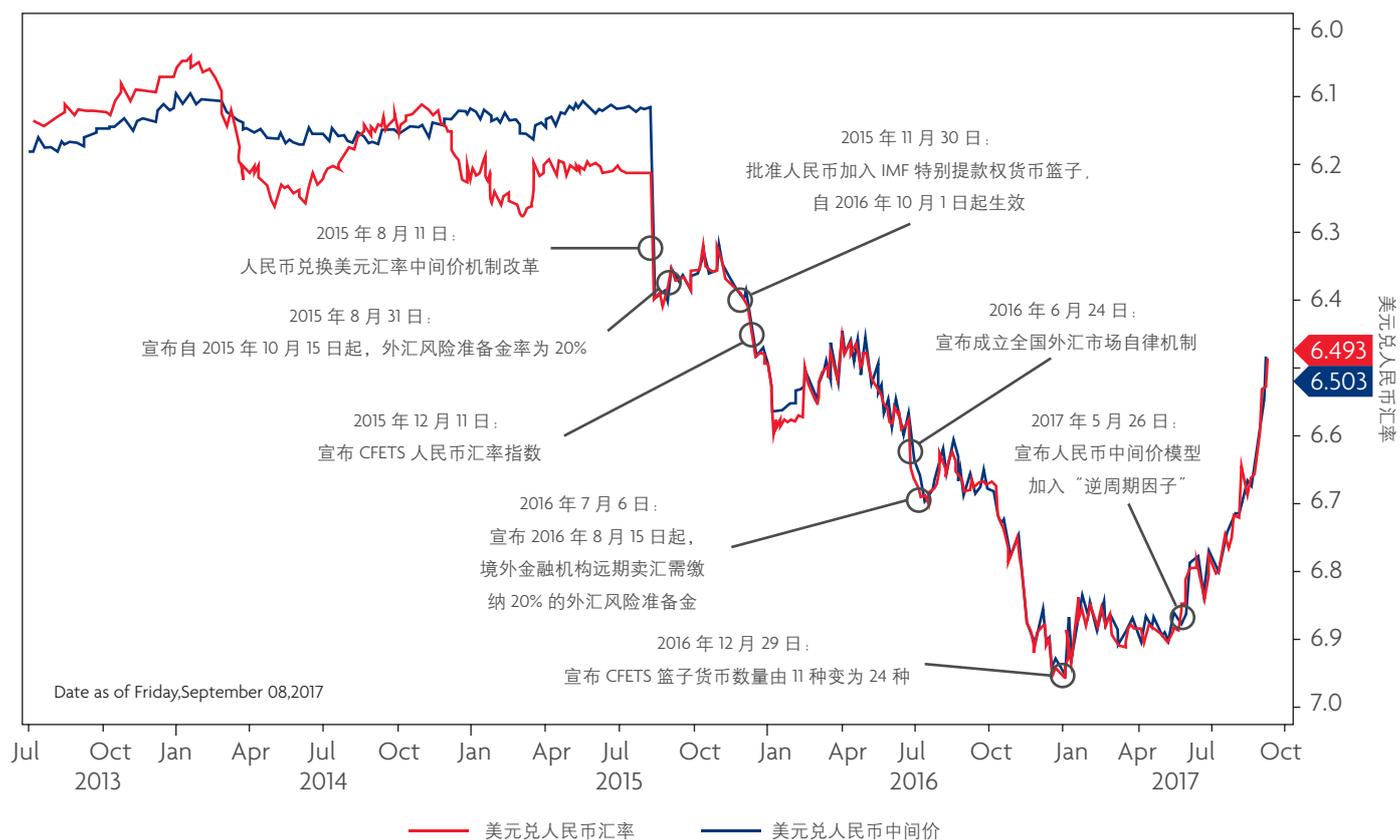
## 舒缓人民币下行压力的举措

概括来说，近两年前即于 2015 年 10 月 15 日实施的外汇风险准备金率为 20%（前值为 0%），是在 2015 年 8 月人民币汇率中间价改革之后不久实施的。当时市场普遍看跌人民币。监管要求根据代表客户每月进行的外币远期交易的价值，各银行需要向央行缴纳外汇风险准备金，而外汇风险准备金率是 20%，冻结期为 1 年，利息为零。

例如，如果一家银行在本月为客户进行了 100 亿美元的外汇远期交易，该银行需要在下个月向中国央行缴纳 20 亿美元的风险准备金，12 个月后中国央行再将该笔款项退还给该银行，无需支付任何利息。这一要求有效地提高了这些交易的成本，并大大减少了远期市场的使用，但有助于遏制人民币当时的贬值势头。

随后，在 2016 年 8 月对在中国境外外汇市场从事交易的离岸银行也采用了同样的措施，用于防止境内外离岸市场之间的监管套利。

## 中国：主要外汇政策变化的时间表



Source: Macrobond, UOB Global Economics & Markets Research

### 未来人民币汇率更具波动性、灵活性？

如过去两年所示，人民币已经从其2015年8月以来的贬值趋势中大幅回调，主要归功于美元走软及市场对人民币情绪的好转。在人民币出现这种前所未有的波动性和灵活性方面，目前的上涨趋势（或单向升值）能将持续多久还有待观察。这表明更大的波动性和灵活性应该会成为人民币的“新常态”。

可以肯定的是，美元走势将是未来人民币汇率的关键因素。除了美国总统特朗普的国内政策取得成功外，美联储未来的加息以及“缩表”等事件风险也将对美元升值起到重要支撑作用。

在国内因素方面，经济基本面普遍向好，资金流入流出面对严格管制，中国共产党第十九次全国代表大会（于10月18日在北京召开以选举新一届领导班子），美国对中国展开贸易调查，美国总统特朗普或将于2017年11月访华，美国财政部即将发布半年度外汇报告，这些都是保持人民币汇率得到良好支撑的一些因素。但是，要注意的是，出于对境外游、教育、移民和投资多样化的需求，中国居民也同时会倾向于购买外币，特别是美元，从而为人民币带来下行压力。

这意味着，随着这些利好因素的减弱，人民币或可能面临再次下行的压力。事实上，由于人民币在这么短的时间内急剧升值，美元短线的中国投资者将会越加倾向于购买美元的冲动。我们正在审查所有美元兑亚洲货币汇率的预测，并且正在调整目前的美元兑人民币汇率预期（2017年底预期值：6.82）。

## 免责声明

本文件来源于大华银行环球经济与市场研究部。大华银行(中国)有限公司(“本行”)经授权予以发布。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。

本文件仅供一般参考之用,研究部和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请,亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于研究部所获得的且认为可以依赖之信息(研究部和本行并未对其进行核实)而编制的,对于本文件及其内容的完整性和正确性,研究部和本行不作任何陈述或保证。研究部和本行不能保证就任何特定目的而言,本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。研究部和本行不应对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏(无论由于何种原因引起)负责,亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项(包括但不限于国家、市场或者公司)未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性,并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现,不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前,请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询,如果您决定不征求该等顾问的意见,您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。

本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品(“产品”)中可能享有权益,包括进行营销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务,或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系,或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意,本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供,亦不得被用于其它用途。