

结汇率回升，但依旧低于售汇率

——三月银行结售汇数据分析

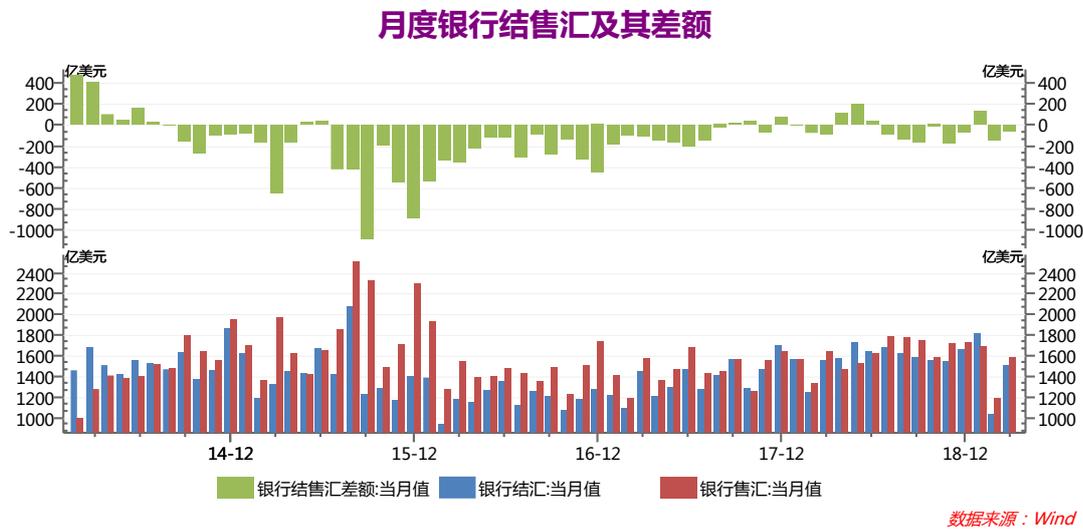
内容提要：3月银行的代客收支和结售汇数据与2月相比有了明显的好转，但是，在人民币表现出相对强势的背景下，银行代客的结汇率回升后依旧低于售汇率。银行代客远期结售汇顺差创出2014年2月以来的新高，但是，我们可以将其理解为在远期市场美元升值和人民币汇率进行有管理的浮动保持相对合理水平上的一种企业自主行为。在直接投资和证券投资项下银行代客收支顺差的情况下，资本与金融账户出现逆差，这意味着资本与金融账户最庞杂的一个重要分项——其他投资的银行代客收支可能出现了比较大的逆差。3月的银行代客结售汇数据还是体现了对人民币汇率持续升值的一种谨慎的态度。

昨天晚些时候，外汇管理局公布了三月银行结售汇数据。数据显示3月银行结售汇和银行代客结售汇逆差尽管均出现缩小，结汇率较2月也出现明显的回升，但是，在人民币汇率3月表现相对强势的背景下，结汇率依旧低于售汇率。

一、银行代客结售汇数据分析

数据显示，3月银行代客结售汇逆差61.43亿元，较上月收窄，上月逆差150.44亿元。去年同期逆差91.68亿元。

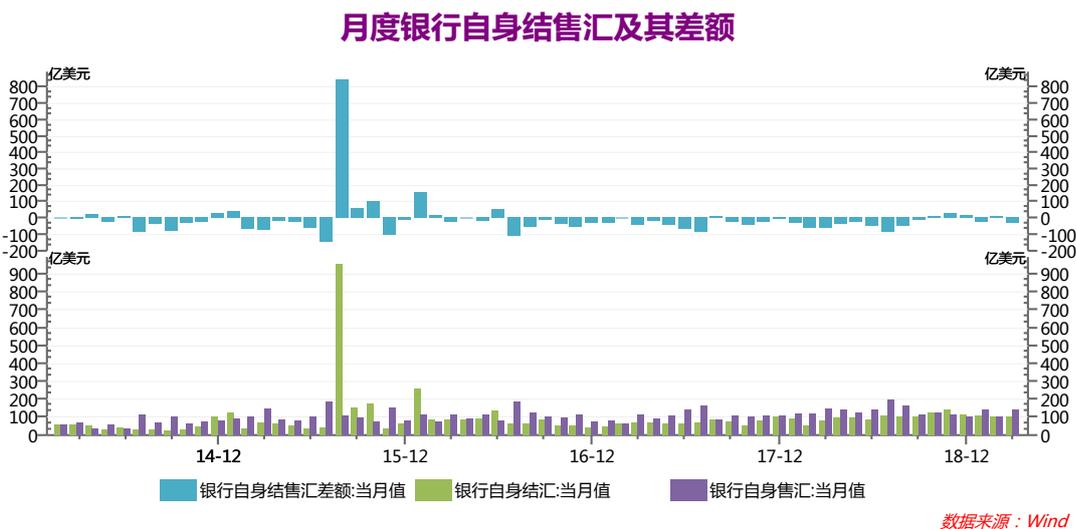
图 1：月度银行结售汇及其差额情况



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

其中，银行自身结售汇逆差 36.73 亿美元。去年同期逆差 65.57 亿美元。

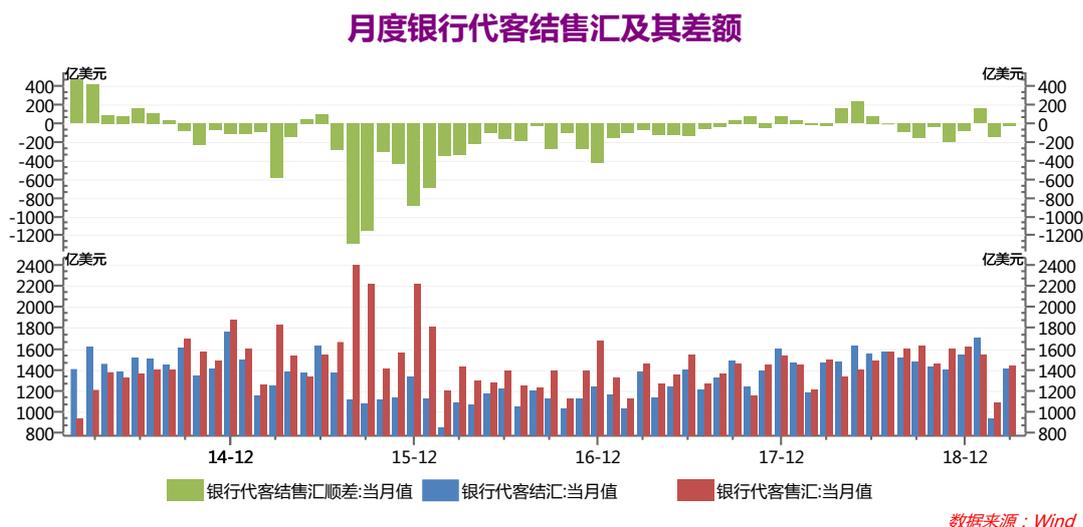
图 2：月度银行自身结售汇及其差额



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

银行代客结售汇逆差 24.7 亿美元，较前值逆差 151.8 亿美元出现明显收缩。去年同期逆差 26.11 亿美元。

图 3：银行代客结售汇及其差额



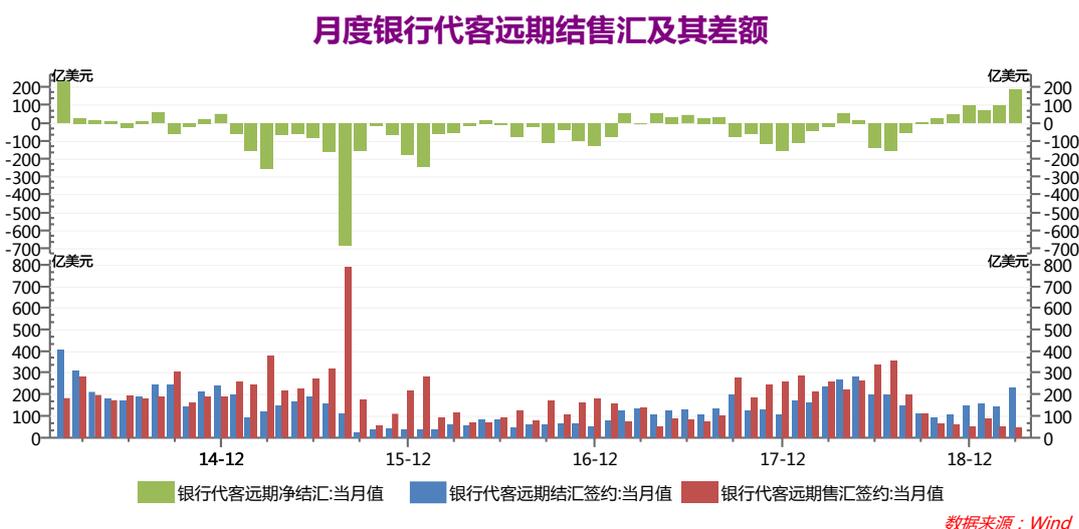
资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

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。根据计算，当期远期合约的结汇履约额为 173.6 亿美元，当期远期合约的售汇履约额为 140.3 亿美元，去掉远期性质合约在当期的履约情况后银行当期即期的代客结汇数据为 1238.51 美元，而银行当期即期代客售汇数据为 1296.51 亿美元，逆差 58 亿美元，前值为逆差 144.17 美元。该数据回到 1 月的水平。

从银行远期代客结售汇数据看，继续出现顺差，顺差数较上月扩大，3 月顺差 182.53 亿美元，创出 2014 年 2 月以来的新高。

远期市场上美元的升水及其中国坚持有管理的浮动可能是导致银行代客远期结售汇顺差扩大的原因。

图 4：银行代客远期结售汇及其差额



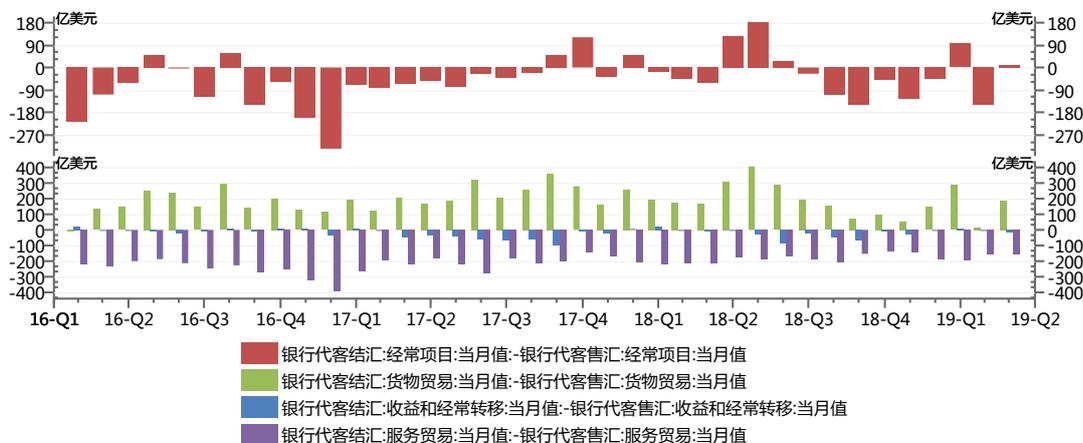
资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

二. 银行代客外汇收支数据分析

在银行代客收入方面，经常项目顺差 5.6 亿美元，去年同期逆差 66.8 亿美元；其中，货物贸易顺差 180.97 亿美元，去年同期顺差 165.82 亿美元；服务贸易逆差 159.99 亿美元，去年同期为逆差 219.42 亿美元，收益与经常转移逆差 15.38 亿美元，去年同期为逆差 13.21 亿美元。

图 5：经常项目下的银行代客外汇收支

经常项目下的银行代客外汇收支



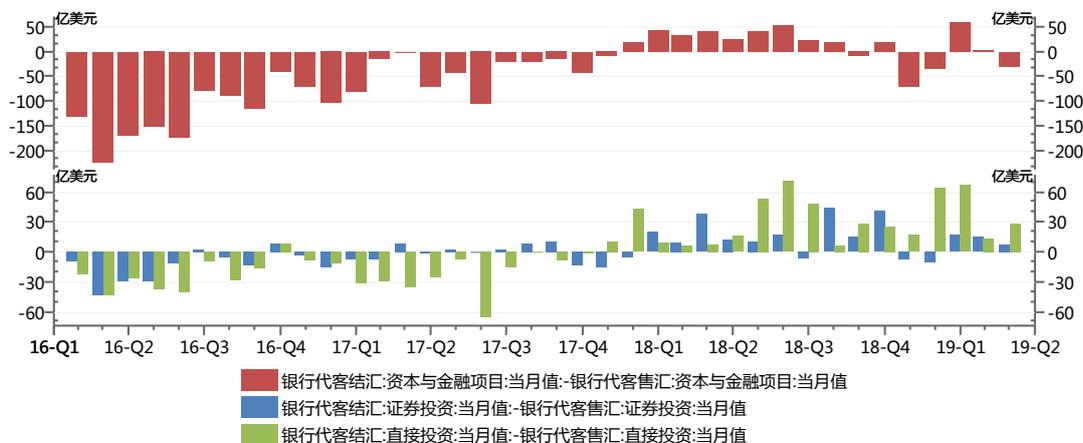
数据来源：Wind

资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

在资本和金融项目下，3月银行代客外汇收支为逆差30.3亿美元，去年同期为顺差40.69亿美元。其中，直接投资项下顺差27.58亿美元，去年同期为顺差7.27亿美元；证券投资顺差6.94亿美元，去年顺差37.31亿美元。在直接投资和证券投资顺差的情况下出现了资本与金融项目的逆差，这意味着另一个重要分项——其他投资出现了数字不低的逆差。

图6：资本与金融账户下的银行代客外汇收支

资本与金融账户下的银行代客外汇收支



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

三. 银行代客结售率与售汇率数据分析

从银行代客的结汇率和售汇率看，结汇率从 2 月的 54% 上升到 63%，售汇率维持 65% 的水平不变，结汇率依旧倒挂于售汇率 2%。

值得注意的是，结汇率与售汇率的倒挂是发生在人民币相对强势的背景下，这和以前的情况有所区别，显示出市场对人民币的升值趋势依旧有一定的怀疑。

图 7：银行代客结汇率与售汇率比较

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_13041

