

结汇率意外大幅提升，但代客收款出现双逆差

——3月银行代客结售汇数据分析

内容提要：

1. 尽管3月人民币汇率走势相对比较软，但是，结汇率大幅上升，而售汇率小幅回落，导致结汇率和售汇率差值不仅转正而且大幅扩大到9%，显示出市场对人民币汇率预期基本稳定，或显示出市场对人民币有管理的区间浮动有信心；
2. 我们注意到，在银行代客收付款方面，采用人民币进行收付款的比重大幅上升，人民币无疑在疫情中加快了国际化的进程。显示出在汇率不确定性增强的情况下，企业更愿意用人民币进行收付款，也在一定程度上反映贸易的地区结构向“一带一路”国家和东盟国家转移的趋向。
3. 尽管银行代客结售汇顺差，但是，仔细分析期结构，如果扣除掉远期合约或期权在3月的履约额，3月的银行代客结售汇依旧是逆差的，只不过逆差数据有所减少而已。
4. 从银行代客收付款看，经常项目和资本金融项目均出现了逆差，经常项目的逆差主要体现在服务贸易收益和收益与经常转移项上，即疫情并没有减少服务贸易的逆差减少，而资本与金融项目的逆差体现在证券投资上。3月证券投资项上资金外流显著。直接投资尽管稳定，但从收益与经常转移项逆差依旧值得关注。我们注意到银行代客收付款的双逆差也在先前公布的外汇占款和外汇储备的双双减少上得到了一定的反映。

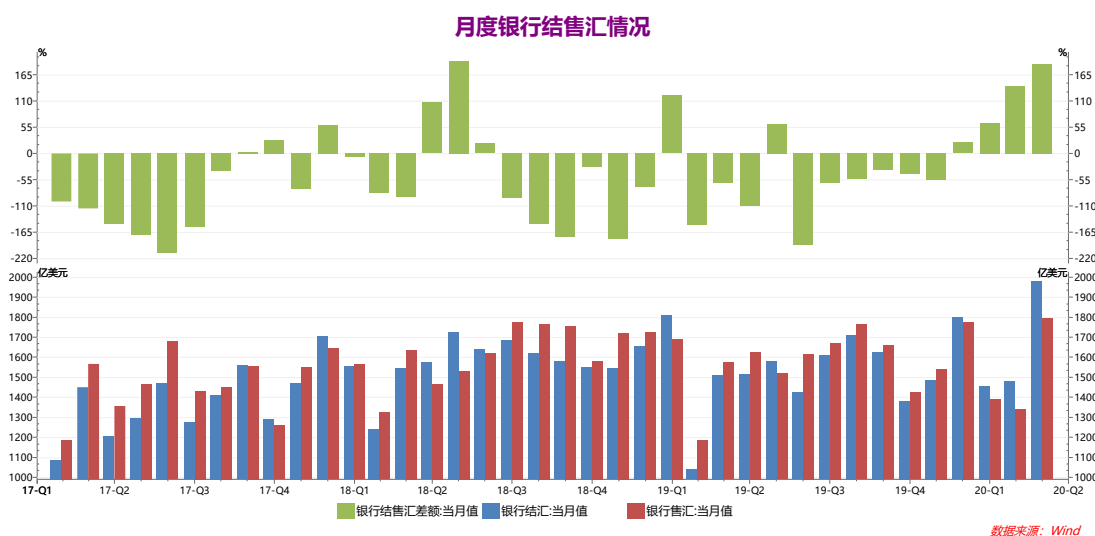
5. 疫情对结售汇和收付款乃至汇率的影响是复杂的,但我们依旧坚持人民币汇率有管理区间浮动的观点。3月的银行代客结售汇数据也反映了这一点。

周末,国家外汇管理局公布了3月银行结售汇和银行代客收付款数据。

一. 银行结售汇数据分析

从银行的结售汇数据看,三月顺差比二月进一步扩大,达到186.04亿美元,高于二月的顺差140.67亿美元。而且,结汇金额与售汇金额较2月均有大幅度增加,也高于去年同期。

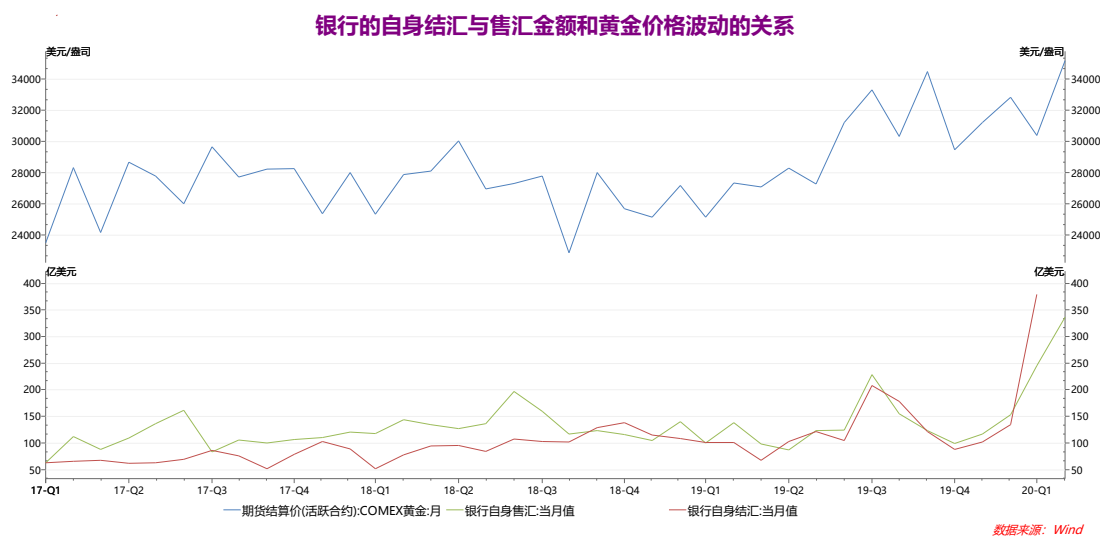
图1: 月度银行结售汇数据



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,从环比看,结汇与售汇金额环比增加明显,同比也出现明显增加。银行自身结售汇的增加一般和银行代客买卖黄金而产生的自身结售汇有关,3月,黄金价格出现了比较大的动荡。

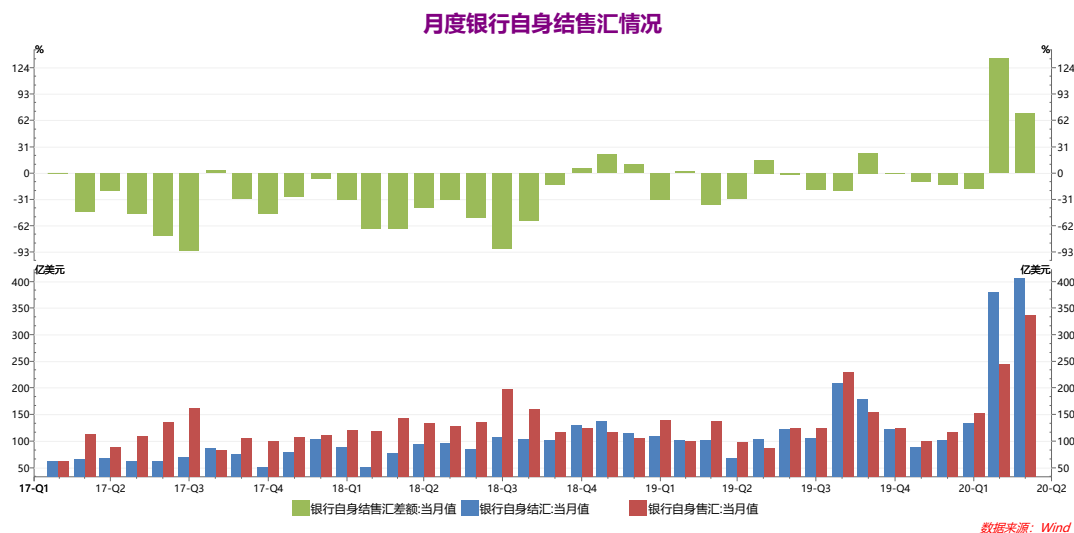
图 2：银行的自身结汇与售汇金额和黄金价格波动的关系



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

但是，顺差环比减少到 69.66 亿美元，前值为 134.53 亿美元。

图 3：月度银行自身结售汇情况

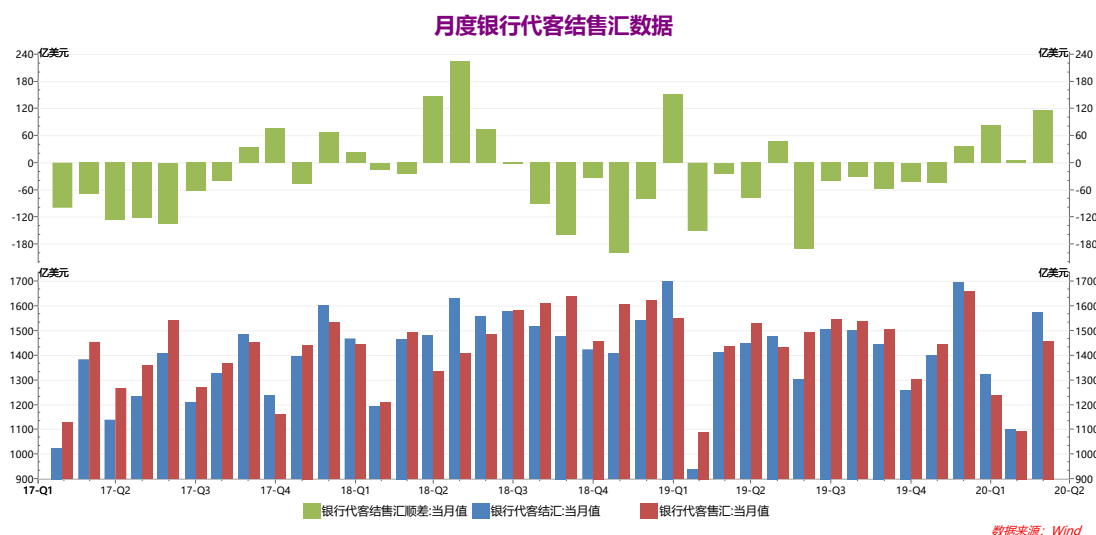


资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

从银行代客的结售汇情况看，三月顺差 116.38 亿美元，较 2 月的顺差

6.14 亿美元增加显著，而去年同期为逆差 24.7 亿美元。无论从结汇金额看还是从售汇金额看，环比和同比均表现为增加。

图 4：月度银行代客结售汇数据



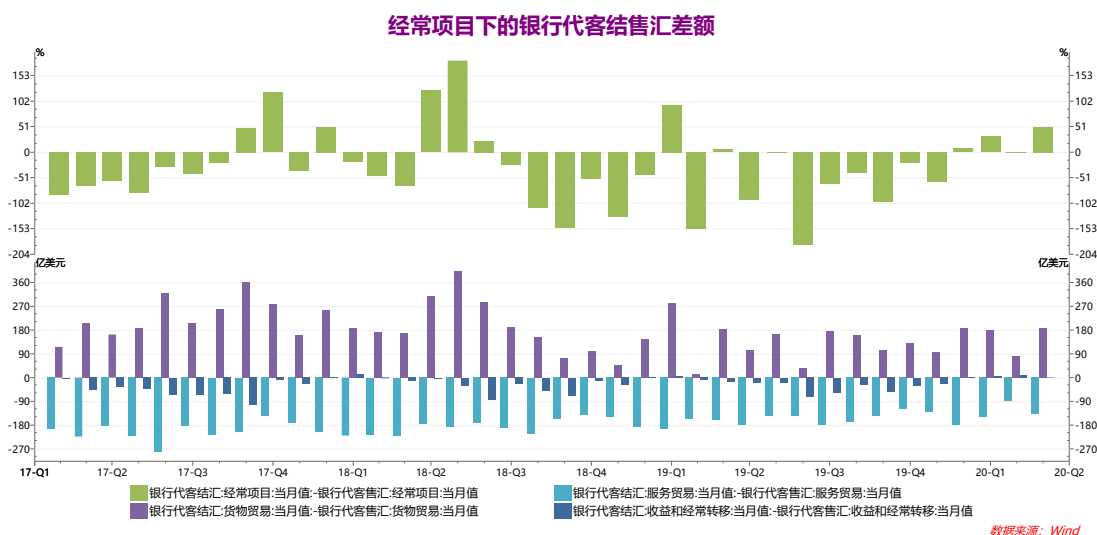
资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

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 210.96 亿美元，而远期代客售汇的当月履约额为 81.76 亿美元。扣除掉远期合约在 3 月的履约额，在 3 月实际进行的当期结售汇数据看，3 月，银行实际代客完成的结汇数据为 1363.95 亿美元，银行实际代客完成的售汇数据为 1376.77 亿美元，其差额依旧为逆差，但逆差数据从前值的 99.88 亿美元缩小到 2.82 亿美元。

从分项目看，经常项目上，银行代客结汇顺差 50.16 亿美元，前值为逆

差 3.31 亿美元；其中，货物贸易顺差 186.2 亿美元，服务贸易逆差 137.13，收益与经常转移项顺差 1.08 亿美元。

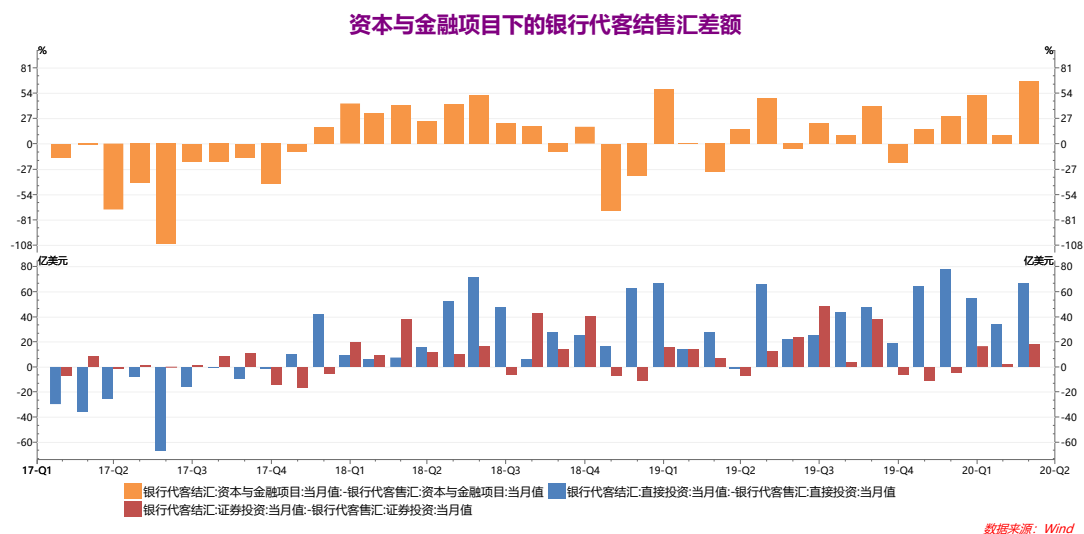
图 5：经常项目下的银行代客结售汇差额



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

在金融与储备性质账户上，顺差 66.22 亿美元，其中，直接投资顺差 66.44 亿美元，证券投资顺差 17.7 亿美元。

图 6：资本与金融项目下的银行代客结售汇差额

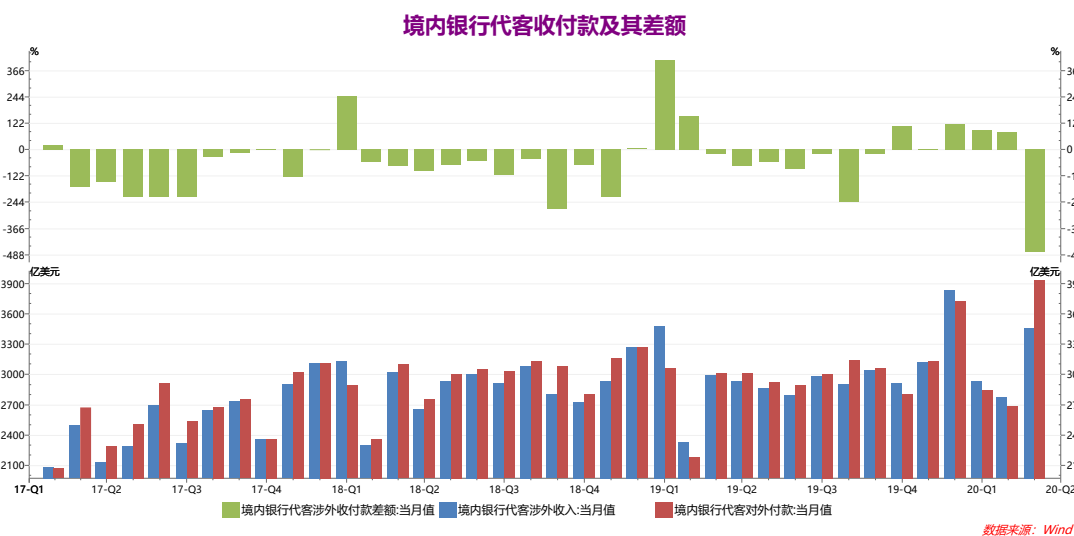


资料来源: 银河期货研究 外汇管理局 WIND

二. 银行代客收付款分析

3月银行代客收付款逆差477.21亿美元,前值为顺差82.14亿美元。逆差主要体现在金融和资本账户下的证券投资逆差。

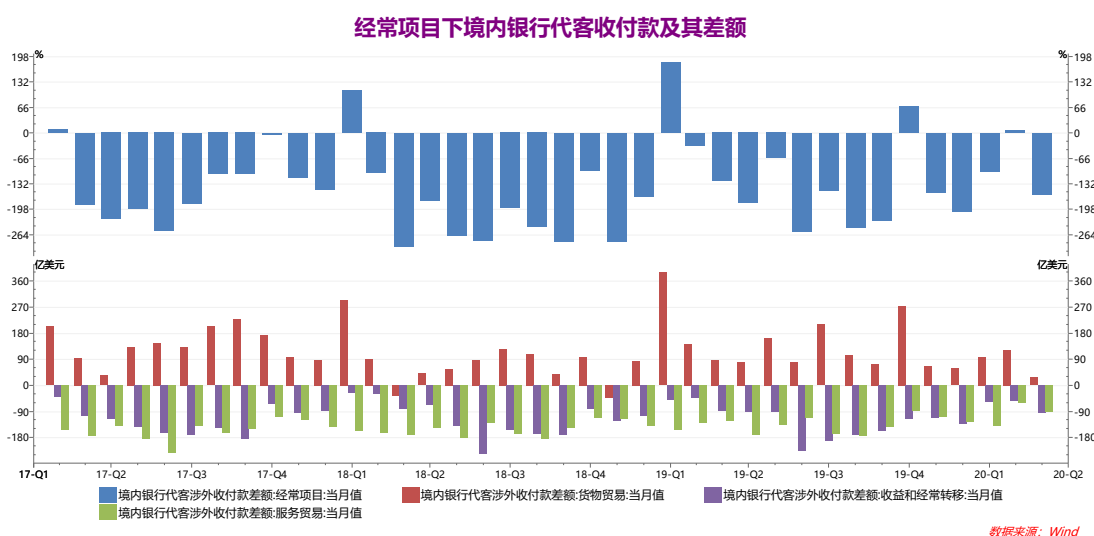
图7: 月度银行代客收付款



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 160.42 亿美元，前值为顺差 5.8 亿美元。从分项看，只有货物贸易顺差 26.6 亿美元。但根据海关数据统计，货物贸易仅仅顺差 7.63 亿美元。

图 8：经常项目下银行代客收付款



资料来源：银河期货研究 外汇管理局 WIND

在资本与金融项目下，逆差 322.34 亿美元，主要体现为证券投资逆差 336.46 亿美元，直接投资顺差 36.35 亿美元，其他投资逆差 21.9 亿美元。

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_5686

