

宏观专题

2023 年 01 月 19 日

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉：shenchen_qh@chinastock.com.cn

年底结汇高峰显现，结售汇率倒挂缩小

——12 月外汇市场供求与银行代客结售汇数据分析

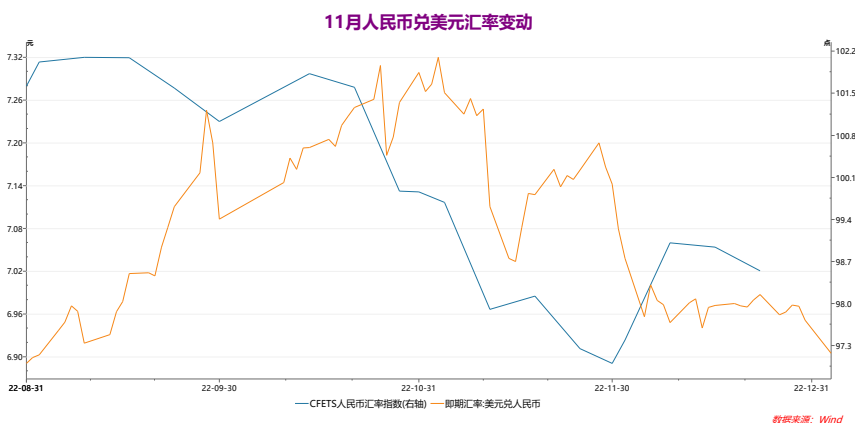
正文：

节前，国家外汇管理局公布 12 月银行结售汇和银行代客收付款数据。数据显示，银行结售汇和银行代客收付款转逆差为顺差，结汇率和售汇率差值倒挂缩小，反映境内主要外汇供求关系的银行即远期（含期权）结售汇继续为顺差，外汇市场供求关系进一步有所缓解。

一、银行结售汇数据分析

如下图所示，人民币兑美元汇率在 12 月总体出现了低位震荡，总体有所反弹，全月兑美元即期汇率从 7.2885 元回升到 7.1419 元，人民币指数则继续从 99.86 回落到 97 点。

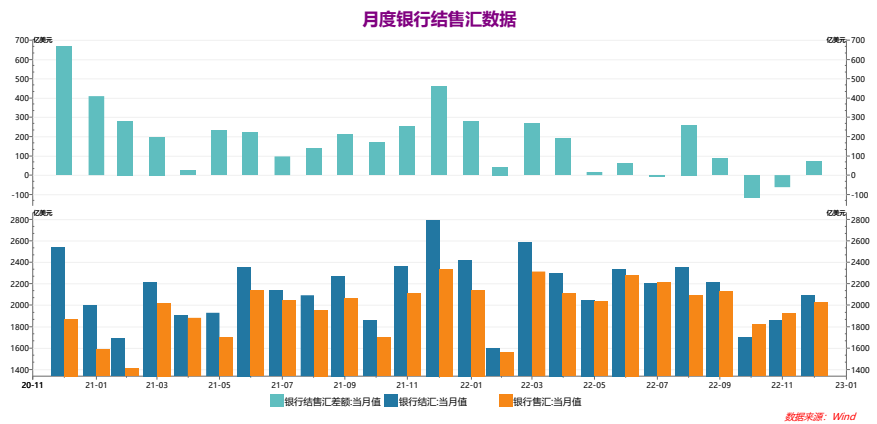
图1：12月人民币兑美元汇率变动



数据来源：Wind、银河期货

从银行的结售汇数据看，10 月和 11 月出现近年来较大逆差后，12 月转为顺差，银行结售汇逆差达到 69.84 亿美元，前值逆差 62.8 亿美元。但如下图所示，12 月在高结汇的推动下，高顺差具有周期性，2022 年 12 月的顺差额明显小于 2021 年和 2020 年等年度。

图2：月度银行结售汇数据



数据来源：Wind、银河期货

银行自身的结售汇顺差 21.38 亿美元，顺差 28.94 亿美元，前值报 28.94 亿美元。银行代客结售汇顺差 48.47 亿美元，前值为逆差 91.74 美元。结汇和售汇环比双双回升。

图3：银行自身结售汇

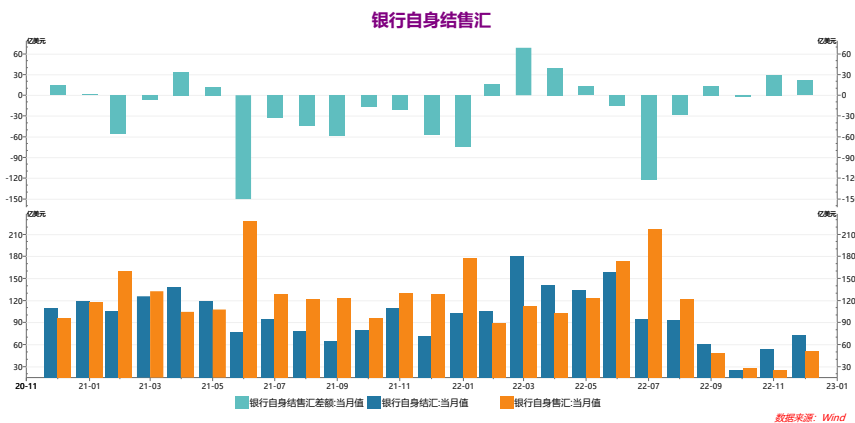
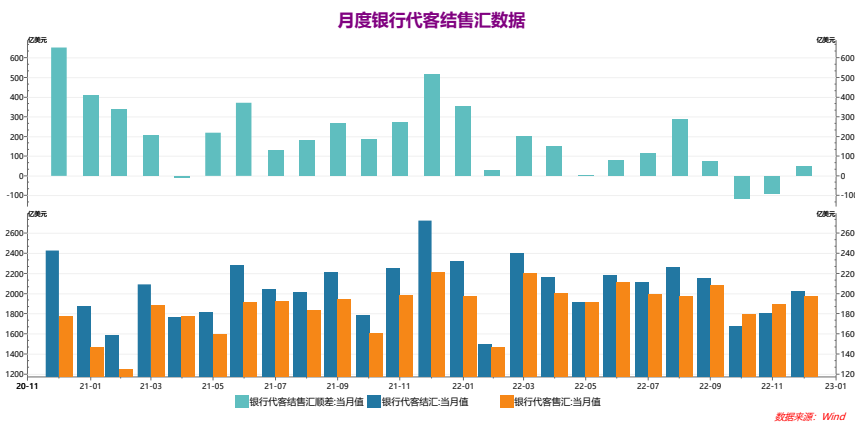


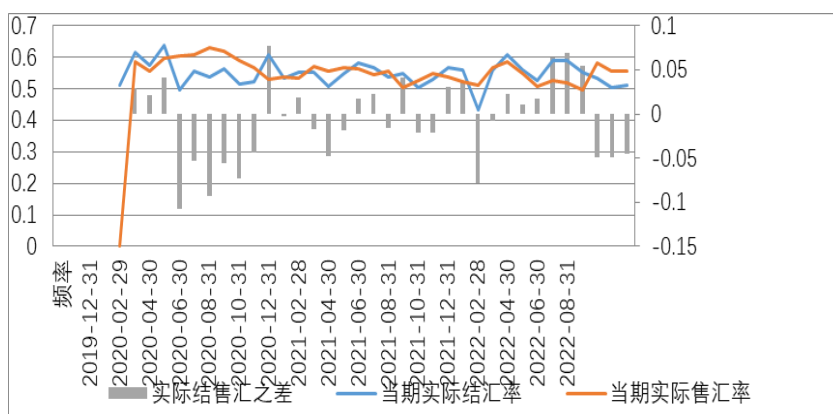
图4：月度银行代客结售汇数据



数据来源：Wind、银河期货

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情况,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 391.19 亿美元,而远期代客售汇的当月履约额为 308.34 亿美元,扣除掉远期合约在 12 月的履约额,12 月银行实际代客完成的结汇数据为 1627.38 亿美元,银行当月实际代客完成的售汇数据为 1662.77 亿美元,其差额为 35.4 逆差美元,前值为逆差 61.17 亿美元。按此计算的 actual 结汇率为 50.96%,实际售汇率为 55.45%,实际结售汇率之差报-4.49%,前值报-4.95%。

图5：扣除掉远期合约履约额后的实际当期结售汇及其差额

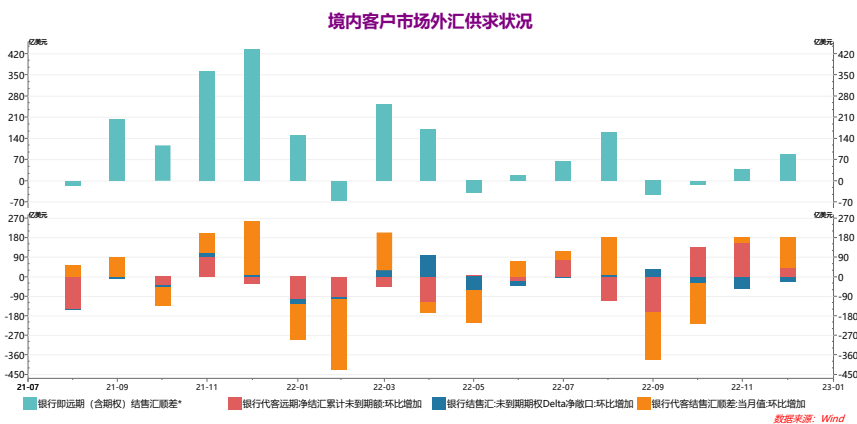


数据来源：外汇管理局、Wind、银河期货

12 月份,反映境内主要外汇供求关系的银行即远期(含期权)结售汇顺差 86.57 亿美元,前值为顺差 38.53 亿美元。其中,银行即期代客结售汇顺差 48.47 亿美元,环比增加了 140.21 亿美元;银行代客远期净结汇累计未到期额环比增加了 39.73 亿美元,银行代客未到期期权 Delta 敞口净结汇余额环比减少 23.01 亿美元,其持续减少说明是调高远期售汇风险金的后果。

两项合计,外汇衍生品交易外汇增加供应 16.73 亿美元(上月增加外汇供应 101.33 亿美元)。这也意味着银行为对冲代客外汇衍生品交易的风险敞口,提前在即期外汇市场上合计卖出 16.73 亿美元外汇,上月净卖出 101.33 亿美元)

图6：境内客户市场外汇供求状况

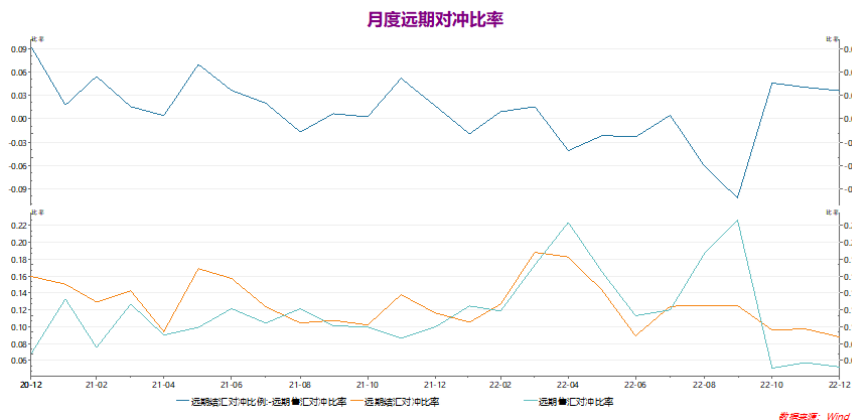


数据来源：Wind

数据来源：Wind、银河期货

从远期对冲比率看，远期售汇对冲比例 11 月大幅回升后，12 月有所回落，售汇对冲比率从 5.7% 回升到 5.2%。远期结汇对冲比率也出现明显回落，报 8.8%，前值为 9.7%，当月，人民币兑美元的即期询价成交量报 4456.51 亿美元，低于 11 月的 6990.83 亿美元。

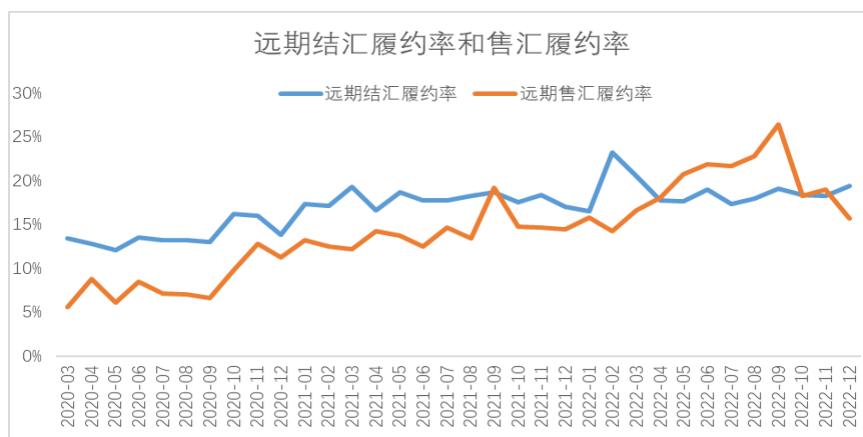
图7：月度远期对冲比率



数据来源：Wind、银河期货

从另一个衡量风险管理的指标——远期合约的履约率看，即远期结汇履约额占当月银行代客结汇比重和远期售汇履约额占当月银行代客售汇比重，结汇履约率从前值的 18.28% 回升到 19.41%，售汇履约率则从 19% 回落到 15.64%。结汇履约率高于售汇履约率，显示出年底结汇周期高效应和人民币走稳的背景下，前期结汇对冲汇率动力明显。

图8：月度远期合约履约率



数据来源：外汇管理局、Wind、银河期货

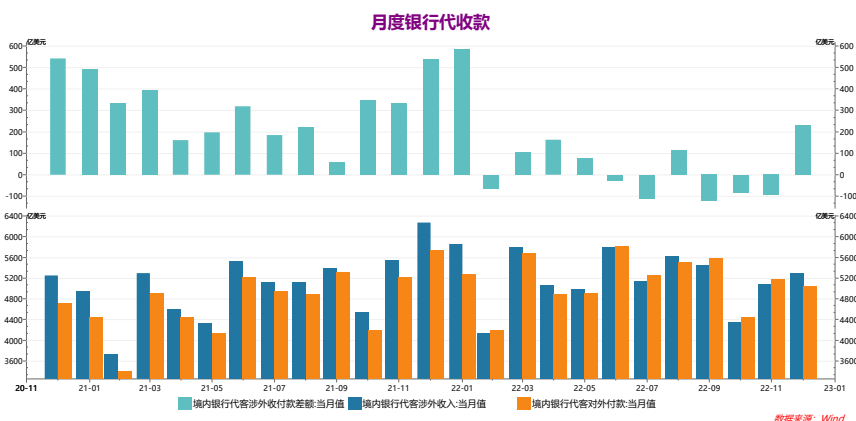
从分项目看，经常项目上，银行代客结售汇顺差 79.72 亿美元，前值逆差 81.45 亿美元。其中，货物贸易顺差 210.29 亿美元，前值为顺差 12.75 亿美元；服务贸易逆差 109.01 亿美元，高于前值的逆差 55.91 亿美元；收益与经常转移项逆差 21.56 亿美元，低于前值逆差 38.3 亿美元。

在金融与储备性质账户上，逆差 31.26 亿美元，前值逆差 10.29 亿美元，其中，直接投资出现 9.95 亿美元顺差，前值为顺差 3.12 亿美元；证券投资顺差 26.44 亿美元，前值逆差 30.8 亿美元。

二、银行代客收付款分析

12 月银行代客收付款顺差 230.65 亿美元，前值逆差 95.96 亿美元。经常项目顺差，但减少，非储备金融项目逆差也有所回落。

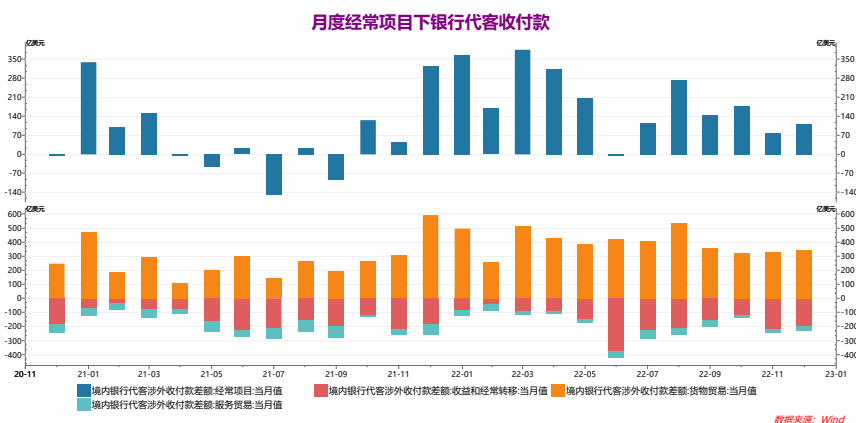
图9：月度银行代客收付款



数据来源：Wind、银河期货

在经常项目下，顺差明显增加，报 110.92 亿美元，前值为 78.34 亿美元，货物贸易顺差环比仅仅小幅回升，报 342.55 亿美元，前值为 328.53 亿美元。服务贸易逆差从 26.49 亿美元继续回升到逆差 30.79 亿美元，收益与经常转移项逆差扩大，报 220.84 亿美元，前值为逆差 223.7 亿美元。

图10：月度经常项目下银行代客收付款



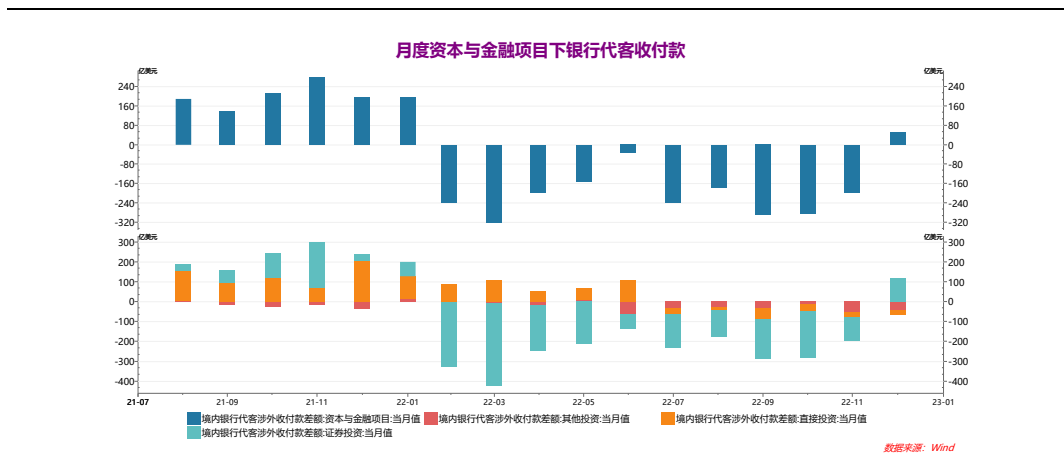
数据来源：Wind、银河期货

12 月份，海关统计口径的货物贸易涉外收付款顺差 353.34 亿美元，环比增加 9.92 亿美

元;海关总署公布的货物贸易顺差780.13亿美元,环比增加了89.57亿美元;二者差值为-426.79亿美元,10月为-349.06亿美元,缺口负向扩大。其中,出口少收款184.13亿美元,稍高于前值的188.25亿美元,进口多付款242.66亿美元,高于前值的160.81亿美元。一般而言,出口少收款回升反映了出口商对本币贬值预期的上升,进口多付款回升则反映了进口商对本币贬值预期的回升。当然,导致其变动因素很多,不仅仅是对汇率的预期。

12月,在资本与金融项目下,转逆为顺,从逆差197.95亿美元转为顺差49.2亿美元,其中,转逆差为顺差的关键主要体现在证券投资上,顺差117.82亿美元,前值逆差117.32亿美元;而直接投资继续逆差,但有所缩小,报-22.46亿美元,前值报-26.27亿美元;其他投资逆差46.13亿美元,前值为逆差54.32亿美元,有所收缩。

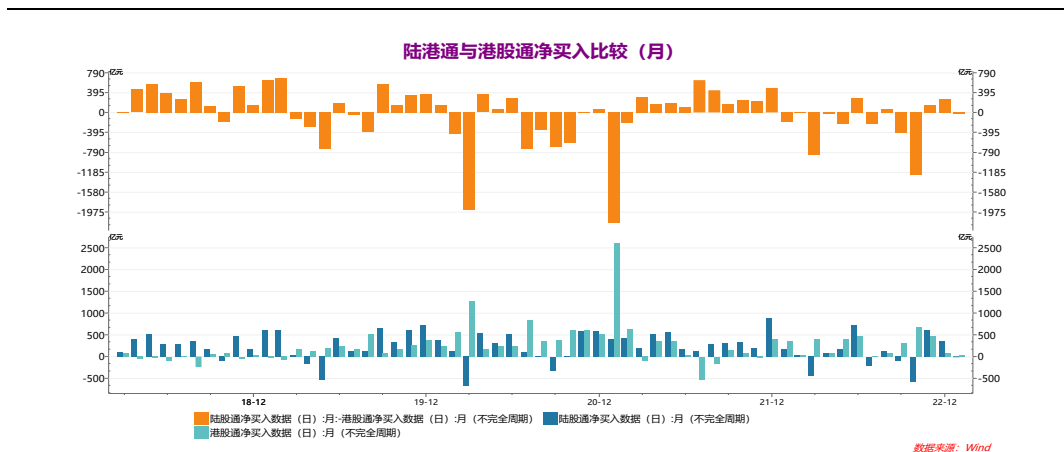
图11: 月度资本与金融项目下银行代客收付款



数据来源: Wind、银河期货

12月,陆股通和港股通均表现为净流入,陆股通下净流入达到265.93亿元,前值为净流入137.17亿元。

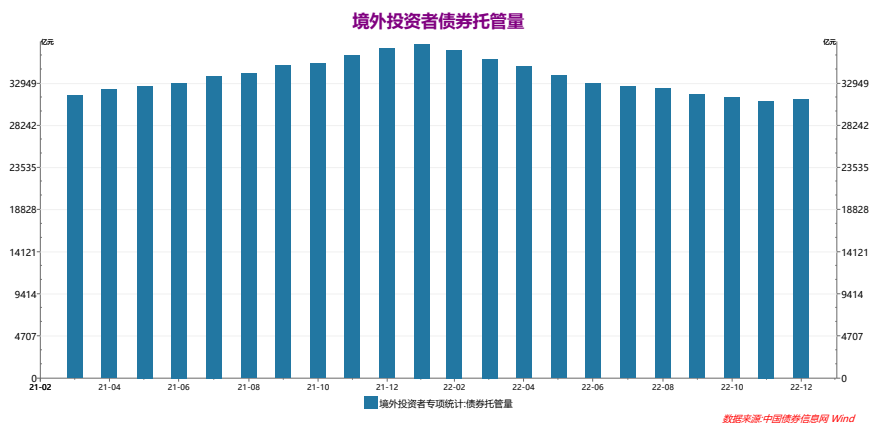
图12: 陆股通与港股通净买入比较 (月)



数据来源: Wind、银河期货

在债券投资方面,12月境外投资者债券托管量报31144.66亿元,出现了今年以来的首次回升。

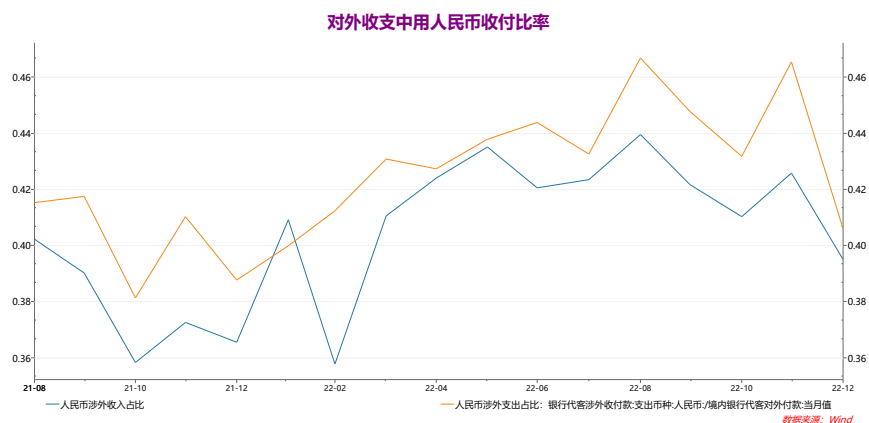
图13：债券通下境外债券持有量变动



数据来源：Wind、银河期货

在银行代客收付款方面，人民币收付款占比再度回落。12月，用人民币进行代客收款的比重从43%回落到40%，而用人民币进行代客付款的则从47%回落到41%。

图14：对外收支中用人民币收付比率



数据来源：Wind、银河期货

当月银行代客收入和银行代客结售汇差额可以反映银行客户的未结汇额，12月又回升，

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_51685

