

# 人行加外匯存準率2% 人幣應聲回落

## 分析：冷卻升值預期 強化雙向波動

過熱危機

人民幣兌美元近日連番大漲，昨日一舉突破6.35關口。中國人民銀行昨晚出手，上調金融機構外匯存款準備金率2個百分點，由7%升至9%。分析認為，人民幣「單邊升值」或「單邊貶值」並非監管層所樂見，人行適時上調金融機構外匯存款準備金率，有助人民幣匯率的升值降溫，預計人民幣「雙向波動」將得到強化。措施公布後，離岸人民幣兌美元匯價即時下挫近百點子，至晚上8時左右，離岸人民幣兌美元更跌破6.38關口，報6.3839，一日內跌逾0.5%。

大公報記者 倪巍晨

據中國貨幣網按時報價看，至昨日晚9時，在岸人民幣兌美元已由在岸日盤收盤的6.3457元，回落272點子或0.42%，至6.3729。外匯存款準備金率上調一定程度對沖了人民幣短期過快升值。從人行公布11月末外幣存款餘額1.02萬億美元看，是次調整相當於外匯法定準備增加約200億美元。

### 出手前人民幣升見三年半高

其實，這已是人行今年以來第二度上調金融機構外匯存款準備金率，6月時的上調幅度同為2個百分點。今年以來人民幣兌美元升幅顯著，按昨日日盤收盤價及人民幣中間價看，年初至今分別上升1941及1751點子，升幅分別為3.05%及2.76%；三季度以來，分別升1169點子及1356點子，升幅1.84%及2.13%，也令在岸人民幣升至三年半以來新高。

交銀金融中心首席研究員唐建偉坦言，人行是次舉措，表明監管層不希望看到人民幣過快升值，並試圖透過對市場預期的引導，促使人民幣匯率不要形成單邊升值的趨勢，結果也看到離岸市場人民幣匯率已明顯下跌。

上調外匯存款準備金率，可以鎖定

銀行持有的外匯規模，同時也可回收銀行體系的外匯流動性。申萬宏源證券宏觀首席分析師秦泰說，人行6月上調金融機構外匯存款準備金率，是劍指人民幣短期過快升值後可能出現「賭貶值」的集中交易行為，本次再作同樣調整，是「同樣的咖啡同樣的味覺」。

### 美收水推高人幣

從上次調整經驗看，人行公布調整的翌日，在岸人民幣日盤收盤價回落逾100點子，由公布當日的6.3759，回落至6.3872元。6月15日執行當日，人民幣兌美元重返6.4關口，至7月末更曾見6.5元水平。

華實基金副總經理李慧勇表示，近期人民幣匯率升值過快，特別是在美聯儲局貨幣政策收緊情況下，其中可能隱藏着極大風險，人行調升金融機構外匯存款準備金率，有助於人民幣匯率的升值降溫，藉此令人民幣真正開啟雙向波動。唐建偉認為，近幾年監管部門始終希望看到人民幣匯率的「雙向波動」，匯率「單邊升值」或「單邊貶值」均非監管層所樂見的情況，預計未來人民幣匯率「雙向波動」態勢將得到強化。



◀人行適時上調金融機構外匯存款準備金率，有助人民幣匯率的升值降溫。

- 1 亞洲金融危機
- 2 2005年1月15日，上調1個百分點至3%
- 3 7·21匯改
- 4 2006年9月15日，上調1個百分點至4%
- 5 2007年5月15日，上調1個百分點至5%
- 6 次按危機
- 7 二次匯改
- 8 8·11匯改
- 9 2021年6月15日，上調2個百分點至7%
- 10 2021年12月15日，上調2個百分點至9%。離岸人民幣昨跌破6.38關口，最低報6.3839

## 匯率單向走強 侵蝕外貿利潤

【大公報訊】人民幣兌美元匯率持續單向走高，侵蝕了外貿行業利潤，人行出手上調外匯存款準備金率，可穩外貿。人民幣近期持續升值，和中國經濟強勁復甦及出口拉動有密切聯繫。中南財經政法大學金融學院金融學系主任冀志斌表示，這得益於中國很快控制疫情，在世界範圍內提前復工復產，使得中國的商品出口，不但沒有受到中美貿易戰的影響，反而比疫情之前出口規模更大。特別是商品出口繼續保持強勁增長，創出了歷史新高，這使得外匯市場供應不斷增加。

在中國出口大幅增長的背景之下，中國貿易順差保持了高速增長的態勢。海關總署日前發布的11月進出口數據顯示，中國外貿發展強勁具韌性。值得注意的

是，從今年8月下旬開始，人民幣匯率在雙向波動過程中，呈現出一定的上揚走勢。同期，美匯指數也在大幅走高，業內人士表示，綜合來看，人民幣升值勢頭快於美元。

冀志斌認為，人民幣匯率持續走高

對出口造成一定影響，但短期來看，全球市場對中國的商品需求依然旺盛，影響有限。國外市場需求和其他國家的供應，都是影響出口的因素，目前全球的供應鏈受到很大的影響。他認為，中國商品在國際市場的佔有量、佔有比例不斷增大，即使人民幣升值，中國的商品出口貴了，但是沒有其他國家來補充和替代，還是要購買中國的商品，所以對出口影響不會很大。

武漢黃金交易所分析師喻松認為，中國幾乎是全球唯一一個保持正增長的經濟體，在這種情況下，人民幣在一定程度上形成了全球資金避險的狀況。目前中國經濟體從疫情角度來說，是最安全的國家，中國整個資產形成了避險的特點。



▲在中國出口大幅增長的背景之下，中國貿易順差保持了高速增長的態勢。

### 專家點評上調外匯準備金率

交銀金融中心首席研究員唐建偉	表明監管層不希望看到人民幣匯率的過快升值，預計未來人民幣匯率「雙向波動」態勢將得到強化
華實基金副總經理李慧勇	人行調升金融機構外匯存款準備金率，有助於為人民幣匯率的升值「降溫」，藉此令人民幣真正開啟雙向波動
民生銀行首席研究員溫彬	人民幣單邊的快速升值對經濟和企業有不同程度的影響，尤其是中小型外貿企業所面臨的壓力
蘇寧金融研究院宏觀經濟研究中心副主任陶金	人行提高外匯存款準備金的操作，減少外匯供給的同時，也在刺激市場交易在人民幣貶值預期之下的落地

## 貨幣供應量增3% 年內首升

► M1環比增速回升，主要是企業存款有所增加與近兩個月樓市銷售活動回暖帶動。



【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：人行數據顯示，截至11月末，狹義貨幣（M1）餘額63.75萬億元（人民幣，下同），同比增長3%，且增速年內首次回升，較前值高0.2個百分點；廣義貨幣（M2）餘額235.6萬億元，同比增長8.5%，環比增速回落。受此影響，M2與M1之間的「剪刀差」已從10月末的5.9%，收窄至11月末的5.5%。分析稱，M1環比增速回升，主要是企業存款有所增加與近兩個月樓市銷售活動回暖帶動。M2增速回落，是受去年同期數值偏高影響，及受信貸派生能力減弱影響。

陶金表示，上月M2增速的下滑反映了房地產市場，特別是房地產開發端、地方政府融資平台等主體的融資活動持續偏冷；當月理財市場的「抽水」現象，一定程度也對M2統計構成影響。他續稱，M1增速的略有回升，表明在「企業盈利高增」等因素支持下，實體經濟「即時需求」較為平穩，預計房地產領域市場景氣度或正在邊際改善，現金流也同步改善。

植信投資研究院高級研究員王運金認為，M2與M1剪刀差收窄，表明貨幣存款活化較低的局面有所改善，但11月末金融機構存單存貸比為82.9%，略低於10月的0.1個百分點。

他強調，前11個月存單存貸比大幅增至101.6%，高於前10個月的100.9%，表明上月存款類金融機構流動性依然偏緊，對實體經濟的信貸投放能力持續偏弱，這也是人行本月降準的重要因素，「12月M2同比增速或在8.5%左右水平」。

### 專家料增信貸窗口指導

展望未來，陶金說，人行本月全面降準，表明至少貨幣端寬鬆趨勢已逐步明確，在「穩增長」必要性逐漸增強背景下，宏觀政策在結構調整領域料更為積極，貨幣政策的時效性、前瞻性有望繼續加大。他預計，在降準基礎上，未來結構性貨幣政策工具的實施力度不會減小，且有望更趨常態化，配合降準針對普惠金融信貸的窗口指導政策力度仍會加大。

## 上月社融規模2.61萬億 低位回升

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：中國人民銀行昨日公布11月金融數據，新增信貸弱於預期，社融數據同比增速卻自低位回升。人行數據顯示，11月人民幣新增信貸1.27萬億元（人民幣，下同），同比少增1605億元，但仍優於8262億元前值；社融規模增量2.61萬億元，好於1.59萬億元前值。分析稱，貸款同比少增，主要受居民短期貸款與企業中長期貸款下滑拖累；社融多增，主要是受企業債與地方政府專項債發行明顯放量提振。

### 新增貸款縮1605億

信貸結構方面，11月住戶部門貸款增7337億元；短期、中長期貸款分別增加1517億元和5821億元。當月，企業單位貸款增加5679億元；其中，短期、中長期貸款分別增加410億元和3417億元，票據融資增加1605億元；非銀金融機構貸款減少364億元。

蘇寧金融研究院宏觀經濟研究中心副主任陶金稱，貨幣政策在本月仍續「穩健中性」，融資需求增長亦較緩慢，但從票據融資同比多增的現象看，銀行有主動加大信貸投放的跡象。

陶金分析，除居民部門槓桿水平已處高位外，消費持續疲軟，也是住戶短債新增規模明顯少增的重要因素，住戶中長期信貸的同比多增，表明房貸政策邊際放寬環境中，購房需求的略有回升。他續稱，從企業新增短期及中長期貸款數據看，企業盈利狀況的總體改善，減輕了企業的現金流壓力，但因企業庫存投資累計仍在高位，因此需求較小，且企業資本開支意願並不強烈。

植信投資研究院高級研究員王運金表示，上月企業新增短期和中長期信貸

均較去年同期少增，企業信貸的持續放緩，一定程度反映了實體經濟信貸需求偏弱的情況並未明顯改善。

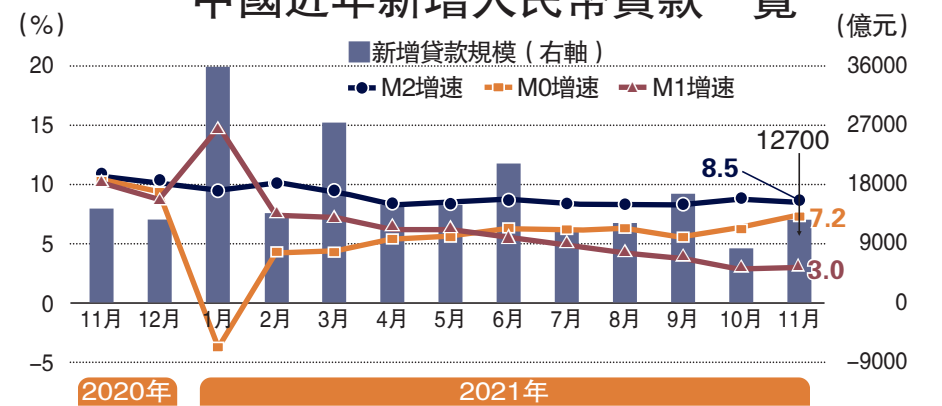
### 降準增強銀行信貸投放

數據還顯示，11月社融規模增量2.61萬億元，分別較上年同期及2019年同期多4786億元和6204億元。「上月社融規模增量雖比上年同期多，但仍略遜預期。」陶金認為，除實體經濟信貸形勢仍未見明顯回升外，目前正臨近「資管新規過渡期」的截止時間，非標

融資的加速減少造成了社融規模增量的不及預期。地方政府債券和企業債券的明顯多增，支撐了社融規模平穩增長。

展望未來，王運金表示，人行本月中將通過降準釋放1.2萬億元，重點優化金融機構資金結構，增強銀行信貸投放能力，預計本月信貸在降準刺激下將小幅回升，但受年末信貸額度有限、疫情反覆、上游價格仍在高位等影響，單月信貸增幅預計有限，12月信貸餘額增速或小幅回升至11.8%左右水平，社融存單增速有望回升至10.2%左右。

### 中國近年新增人民幣貸款一覽



### 中國11月金融數據表現

指標	金額 (萬億元人民幣)	同比變幅
M2餘額	235.6	↑8.5%
M1餘額	63.75	↑3%
M0餘額	8.74	↑7.2%
人民幣貸款餘額	191.56	↑11.7%
人民幣存款餘額	231.09	↑8.6%
新增人民幣貸款	1.27	↓11.2%
新增人民幣存款	1.14	↓45.7%
社融規模增量	2.61	↑18.3%

大公報記者倪巍晨製表