

金融市场双周报

第 14 期 2018 年 10 月 15 日

简评:10 月 7 日降准对人民币汇率的影响

中国人民银行于 10 月 7 日下发通知, 决定自 10 月 15 日起, 下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点。所释放的资金用于偿还 10 月 15 日到期的约 4500 亿元 MLF。除去此部分, 降准还可释放资金约 7500 亿元。

➤ 存款准备金率的四次调整

今年以来, 央行连续四次下调存款准备金率。

第一次: 1 月 25 日, 人民银行对向小微企业提供贷款支持的商业银行实施定向降准政策。贷款范围包括: 单户授信 500 万元以下的小微企业贷款、个体工商户和小微企业主经营性贷款, 及农户生产经营、创业担保、助学等贷款。凡前一年上述贷款余额或增量占比达到 1.5% 的商业银行, 存款准备金率下调 0.5 个百分点; 比例达到 10% 的商业银行, 存款准备金率可按累进原则在第一档基础上再下调 1 个百分点。

第二次: 4 月 25 日, 下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点。同一日, 上述银行将各自按照“先借先还”的顺序, 使用降准释放的资金偿还其所借央行的中期借贷便利。

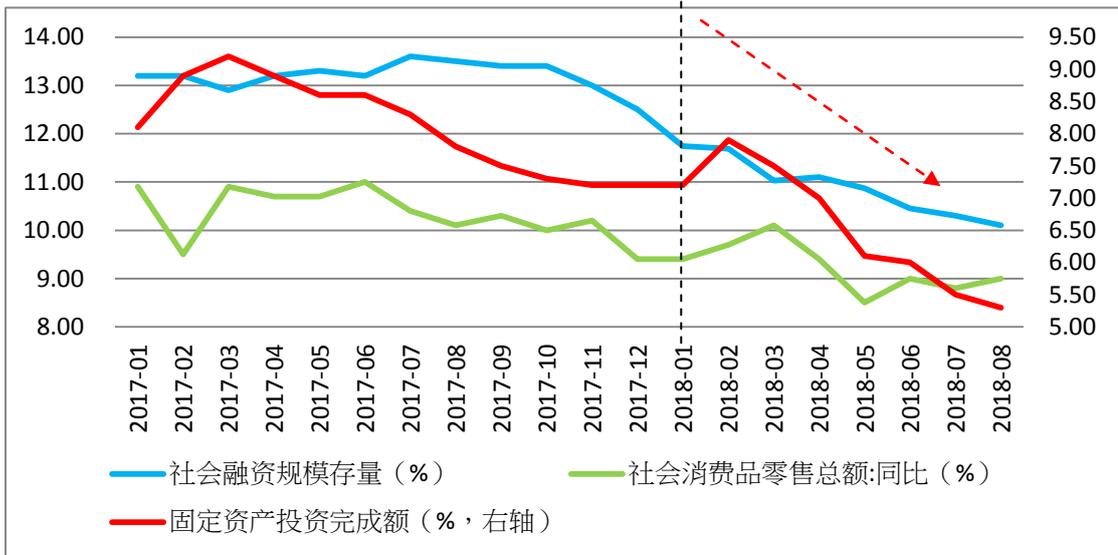
第三次: 7 月 5 日, 定向降低存款准备金率。主要有两方面内容: 一是下调五家国有大型商业银行和十二家股份制商业银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点, 可释放资金约 5000 亿元, 用于支持“债转股”; 二是下调邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点, 可释放资金约 2000 亿元, 用于支持小微企业贷款。

第四次: 10 月 15 日, 下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点。所释放的资金用于偿还 10 月 15 日到期的约 4500 亿元 MLF。除去此部分, 降准还可释放资金约 7500 亿元。

➤ 背景

总的来说, 此次降准是对国内经济下行的进一步确认。

今年以来, 不断升级的中美贸易摩擦及疲弱的国内经济, 令中国人民银行难以实行过紧的货币政策。自年初下调存款准备金以来, 国内的经济数据仍然延续持续下行的走势。根据最新 8 月份数据显示, 社会融资规模存量、固定资产投资累计完成规模及月度社会零售销售总额分别同比增加 10.1%、5.3% 和 9%, 同比增速均连续创出新低。在此背景下, 央行进行了年内的第四次降准。



(数据来源: wind)

➤ 对人民币汇率的影响

预计本次降准对人民币汇率的影响为中性。

从内部看,一方面,国内经济持续下行,对人民币汇率持续形成贬值压力。但另一方面,央行前期重启中间价逆周期因子及远期购汇保证金等政策,显示出明确限制人民币贬值的意图。

从外部看,最新的美联储货币政策会议增强了对经济形势的乐观看法,且对加息进程没有做出实质性的改变。虽然市场已充分预期了美联储加息的路径,但美国经济数据持续向好,令当前没有明显利空美元的因素。预计在其经济数据明显转弱之前,美元指数难以出现方向性的改变。而在美元指数未出现下跌趋势的情况下,人民币汇率转为升值的可能性较小。

综合看来,本次降准对人民币汇率贬值压力影响有限。预计人民币汇率在区间内维持偏弱的走势,波动区间上移至 6.83-6.93。



(数据来源: bloomberg)

免责声明

本报告中所提供的信息均根据国际和行业通行准则，以合法渠道获得。

报告所述信息仅供参考，相关信息及观点并不构成任何要约或投资建议，不能作为任何投资决策的依据，报告阅读者不应自认该信息是准确和完整的而无加判断地予以依赖，一切商业决策均应由报告阅读者综合各方信息后自行做出。对于本报告所提供的信息导致的任何直接或间接的后果，我司不承担任何责任；

本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发表时的判断，我司有权随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其他偏见，报告阅读者也不应该从这些角度加以解读。我司对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。

本报告版权仅为我司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为南洋商业银行（中国）有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

我司对于本免责声明条款具有修改和最终解释权。