汇率定价的市场透明度大大提升

--------简评外汇交易中心弃用逆周期因子报价

昨晚，外汇交易中心公告，称在各行对人民币中间价报价时，不考虑逆周期因子，此举，将大大提升人民币中间价定价的市场透明度，人民币汇率中间价将由原来的在岸价、参考一篮子货币的稳定和逆周期因子改为在岸价和参考一篮子货币的稳定，具体来讲，将由上日 16：30 的在岸价，并参考 16：30 到第二天 7：30 的一篮子货币的变动而决定。

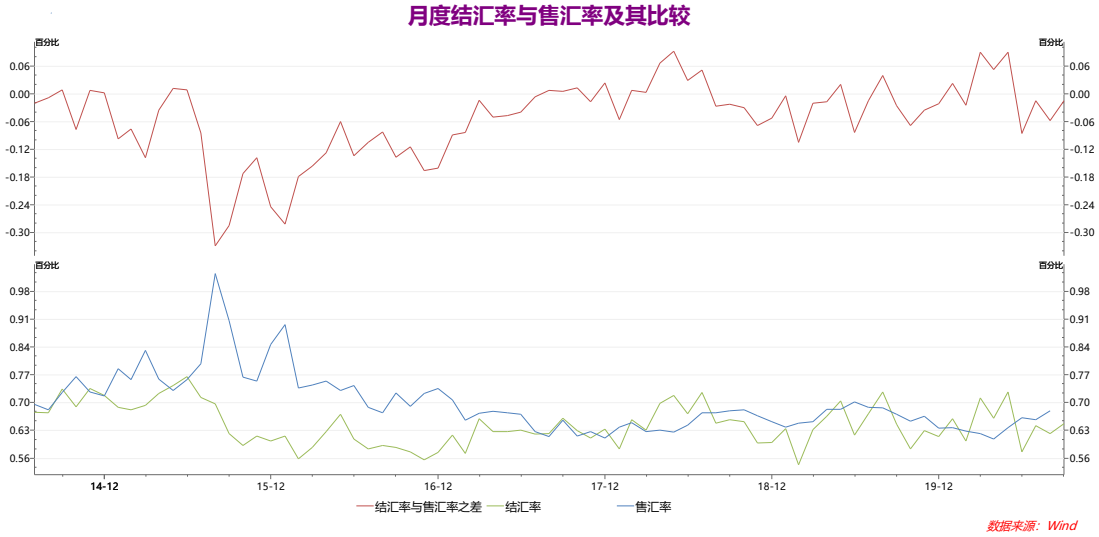
逆周期因子引入后，在维护人民币汇率双向波动的格局，特别是减缓人民币贬值压力起到过十分关键作用，2018 年，在维护 6.3-6.9 元的双向波动区间时，在 6.9 元的关键位置发挥过重要作用，2018 年四季度以来，在维护 6.7-7.2 元的双向波动区间时，在 7.2 元的关键位置也发挥过多次作用。我们认为最近一次使用是今年 5 月底。

10 月以来，人民币出现升值，美元兑人民币跌破 6.7 元。但是，央行尽管取消了远期售汇外汇风险准备金等，但没有逆向启动逆周期因子的迹象。

外汇交易中心在这个时候取消各行报价时逆周期因子，将推进人民币中间价定价的透明度和市场化。也考虑到汇率的稳定。我们认为从中长期看，人民币汇率即不具备持续升值的基础，也不具备贬值的基础，维持双向波动，保持基本稳定是主要特征。但人民币汇率的市场化改革将进一步深入。

我们看到，尽管 9 月人民币汇率走势不俗，但是银行代客结汇率和售汇率依旧处于倒挂态势。尽管差值有所改善，说明市场对人民币汇率上升的预期依旧是不稳定的。同时，我们也发现，陆港通下北上资金和汇率的相关关系也在减弱。

图:月度结汇率和售汇率比较



（银河期货研究所 20201028）

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询!

联系人:万一菁 投资咨询从业证书号:Z0014329 E-mail:wanyijing_qh@chinastock.com.cn