



首创宏观“茶”： 估值效应推动外汇储备时隔9个月再次站上31000 亿美元

证券研究报告·宏观研究报告

2019年6月10日

——5月外汇储备数据点评

研究发展部宏观策略组

王剑辉
宏观策略分析师
电话：010-56511920
邮件：wangjianhui1@sczq.com.cn
执业证书：S0110512070001

主要观点：

- 根据国家统计局6月10日数据，5月外汇储备31010.04亿美元，预期30900亿美元，前值30949.53亿美元。我们点评如下：
 - 一、估值效应“力压”汇兑效应，是5月外汇储备上行的主因；
 - 二、黄金储备连续6个月上行，对5月外汇储备形成一定拖累；
 - 三、交易因素对外汇储备的负向影响较小；
 - 四、人民币汇率破“7”概率不大，2019年我国外汇储备破“3”概率较低。

目录

一、估值效应“力压”汇兑效应，是5月外汇储备上行的主因.....	4
二、黄金储备连续6个月上行，对5月外汇储备形成一定拖累.....	5
三、交易因素对外汇储备的负向影响较小.....	6
四、人民币汇率破“7”概率不大，2019年我国外汇储备破“3”概率较低.....	7

图表目录

图 1：外汇储备时隔 9 个月再次站上 31000 亿美元（亿美元；亿 SDR）	4
图 2：估值效应是 5 月外汇储备上行的主因（%）	5
图 3：黄金储备连续 6 个月上行（万盎司；万盎司）	6
图 4：中美利差再次走阔（%）	7

事件：根据国家统计局6月10日数据，5月外汇储备31010.04亿美元，预期30900亿美元，前值30949.53亿美元。

点评：

5月外汇储备31010.04亿美元，高于预期100.04亿美元，环比上行60.51亿美元，时隔9个月再次站上31000亿美元。5月SDR口径外汇储备为22509.88亿SDR，环比上行175.9亿SDR，连续4个月上行，且创2016年12月以来新高。对于5月外汇储备数据，我们点评如下：

图 1： 外汇储备时隔 9 个月再次站上 31000 亿美元（亿美元；亿 SDR）

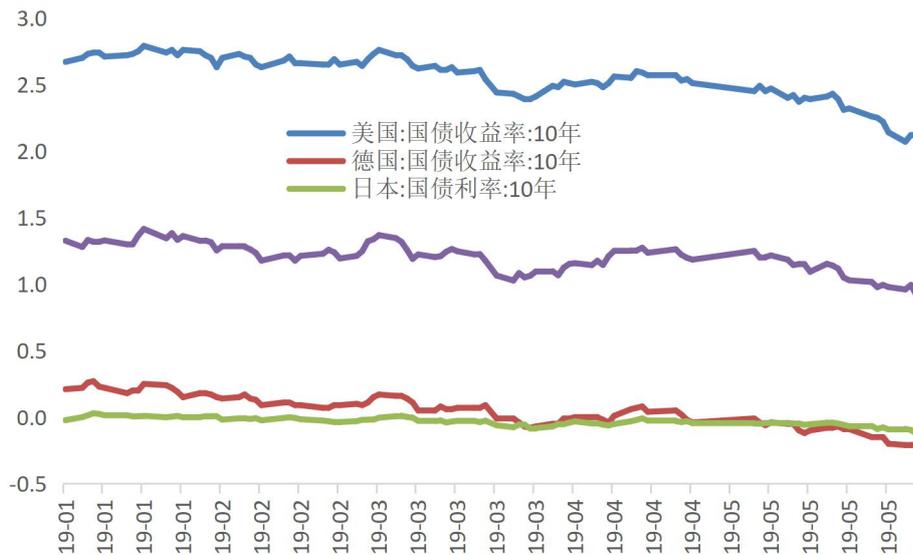


资料来源：wind，首创证券研发部

一、估值效应“力压”汇兑效应，是5月外汇储备上行的主因

从估值角度看，主要发达经济体10年期国债收益率均出现下行，抬高资产价格。具体看，10年期美债收益率开于2.5200%，收于2.1400%，下行0.3800个百分点；10年期德债收益率开于0.0200%，收于-0.2000%，下行0.2200个百分点；10年期日债收益率开于-0.049%，收于-0.092%，下行0.0430个百分点；10年期英债收益率开于1.1994%，收于0.9775%，下行0.2219个百分点。

图 2：估值效应是 5 月外汇储备上行的主因（%）



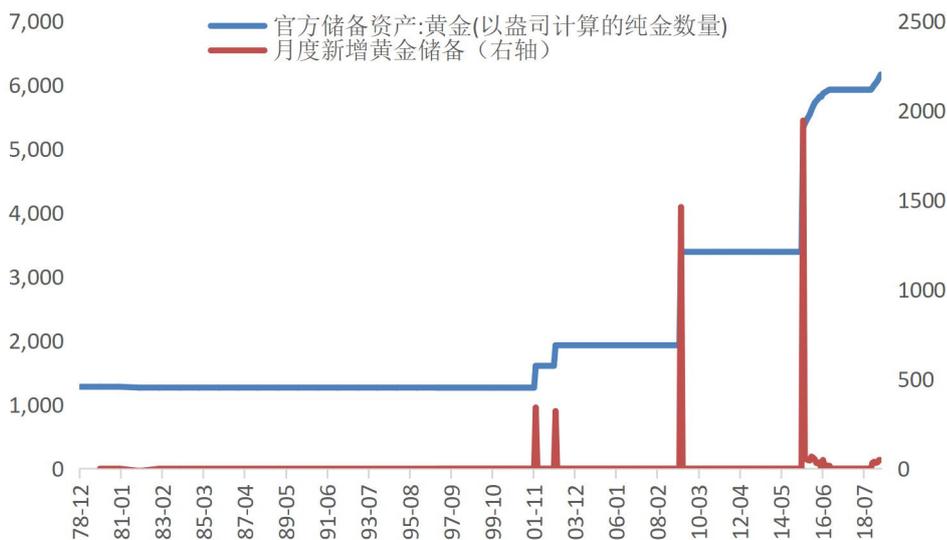
资料来源：wind，首创证券研发部

从汇兑角度看，5月美元指数开于97.521，收于97.746，上涨0.220，涨幅为0.23%，压低非美资产的美元价格，利空外汇储备。具体看，美元兑欧元开于0.8912，收于0.8952，涨幅为0.42%；美元兑日元开于110.409，收于108.269，跌幅为2.83%；美元兑英镑开于0.7674，收于0.7916，涨幅为3.20%；美元兑加元开于1.3386，收于1.3515，涨幅为0.94%。

二、黄金储备连续 6 个月上行，对 5 月外汇储备形成一定拖累

中国5月黄金储备为6161万盎司，环比增加51万盎司，为连续6个月增持。2018年12月至2019年5月，黄金储备月度增加额分别为32万盎司、38万盎司、32万盎司、36万盎司、48万盎司、51万盎司，达到历史高值。世界黄金协会的报告显示，出于储备多元化以及对安全、流动性资产的渴望，各国央行加大购金力度。从最新数据看，当前各国央行仍在继续购入黄金。随着全球经济增速下行，货币政策大概率转向，以及全球贸易摩擦导致风险偏好下降，预计我国央行黄金储备还将再创新高。

图 3：黄金储备连续 6 个月上行（万盎司；万盎司）



资料来源：wind，首创证券研发部

三、交易因素对外汇储备的负向影响较小

从中美10年期国债利差看，5月1日中美利差为86.49个基点，而在5月31日中美利差则上升为113.51个基点，中美利差再次走阔。从人民币结售汇看，4月银行代客结售汇顺差为-79.14亿美元，较前值下行54.44亿美元，但是应该看到，4月贸易顺差为137.7亿美元，较前值下行185.2亿美元，下行幅度更大，而5月贸易顺差大幅上行至461.60亿美元，预计5月银行代客结售汇顺差有望好转。此外，4月当月银行代客远期净结汇为143.47亿美元，为2014年3月以来次高（最高值为2019年3月的182.53亿美元），总体处于较高位置。此外，从累计值来看，2019年4月银行代客远期净结汇累计值为488.10亿美元，创2015年以来同期最高值，表明与2015年至2018年相比，2019年企业避险需求下降。

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_12141

