

疫情影响开始逐渐显现 破关前汇率保持稳定

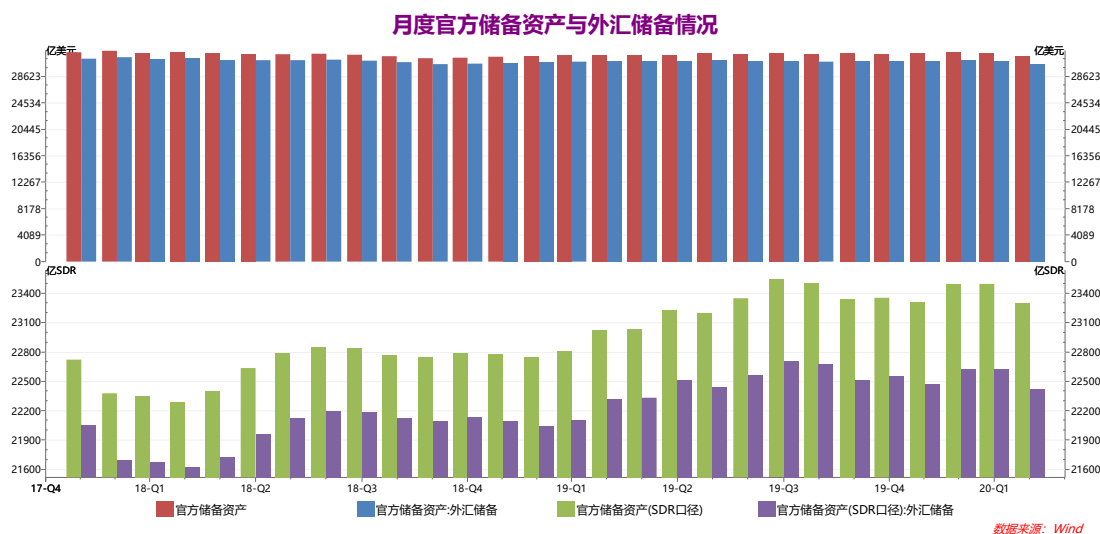
——评 3 月国际储备和外汇储备数据

内容提要：

3 月以美元计价和以 SDR 计价的国际储备和外汇储备资产均出现了下降，尽管其中由美元指数回落和部分国家收益率回升等方面的估值因素，但是影响不大。从高频数据看，疫情对出口的冲击已经明显，而对进口的冲击相对滞后应该是外汇储备和国际储备资产下降的主要因素。我们注意到昨天的国务院常务会议再次强调稳住外贸和外资的基本盘。疫情对外汇储备的影响还有一个进一步释放的过程。一国的外汇储备资产和国际储备资产是一国汇率稳定的基础，但 3 月外汇储备数据公布后，对离岸和在岸市场人民币汇率并没有构成短期压力，但中长期压力应当关注。我们依旧认为人民币汇率继续保持相对稳定，在合理均衡的水平上维持双向波动。

外汇管理局昨天晚些时候公布了三月国际储备数据，数据显示。三月以美元计价的和以 SDR 计价的官方储备资产和外汇储备资产均出现了回落，特别是外汇储备逼近了 30000 亿美元的大关，但总体依旧相对平稳。

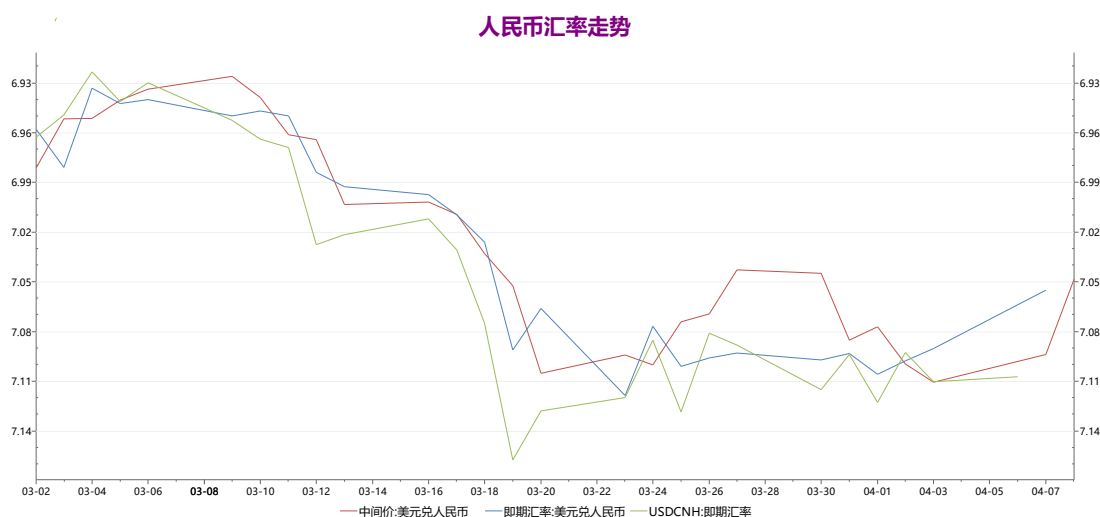
图 1：月度官方储备资产与外汇储备情况



资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

但消息公布后,当日对离岸人民币汇率和在岸人民币汇率美元产生压力,双双回升。离岸价格甚至强于在岸价格,4月8日的中间价因势大幅上调。

图 2: 人民币汇率离岸价、在岸价与中间价



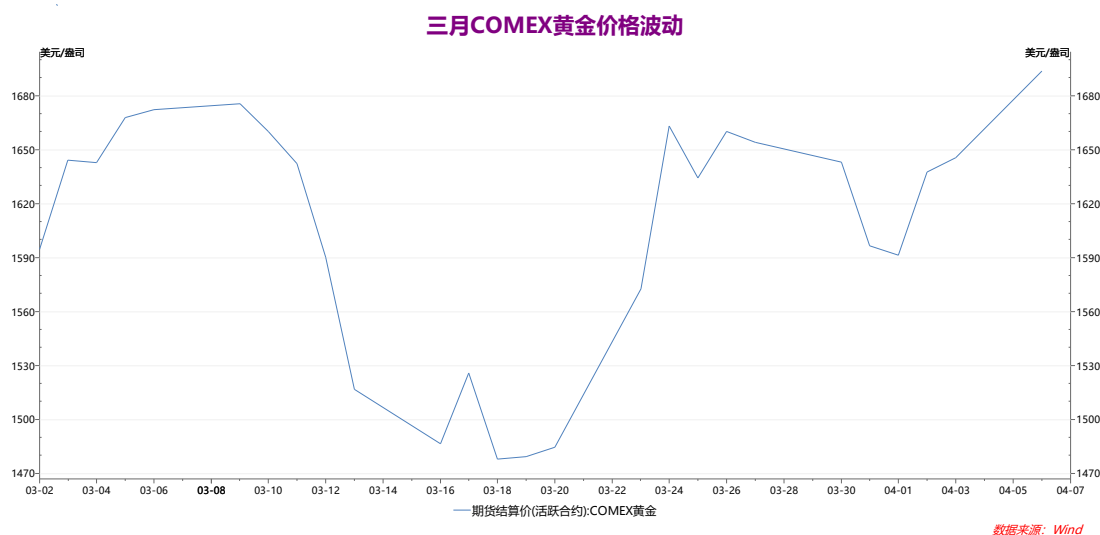
货研究所 外汇管理局 WIND

资料来源: 银河期

外汇储备下降高于国际储备下降的原因在于黄金价格的上升。三月黄金

价格在出现剧烈震荡后，依旧维持上升态势。尽管中国在三月美增持黄金。

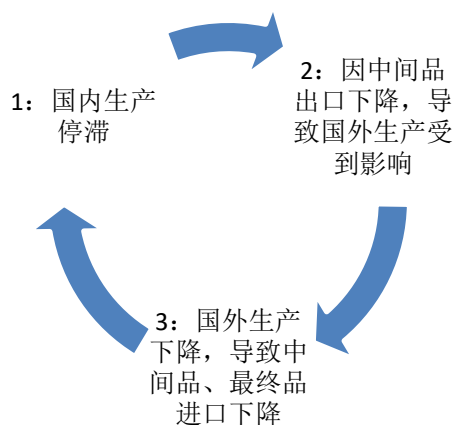
图 3：三月 COMEX 黄金价格的波动



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

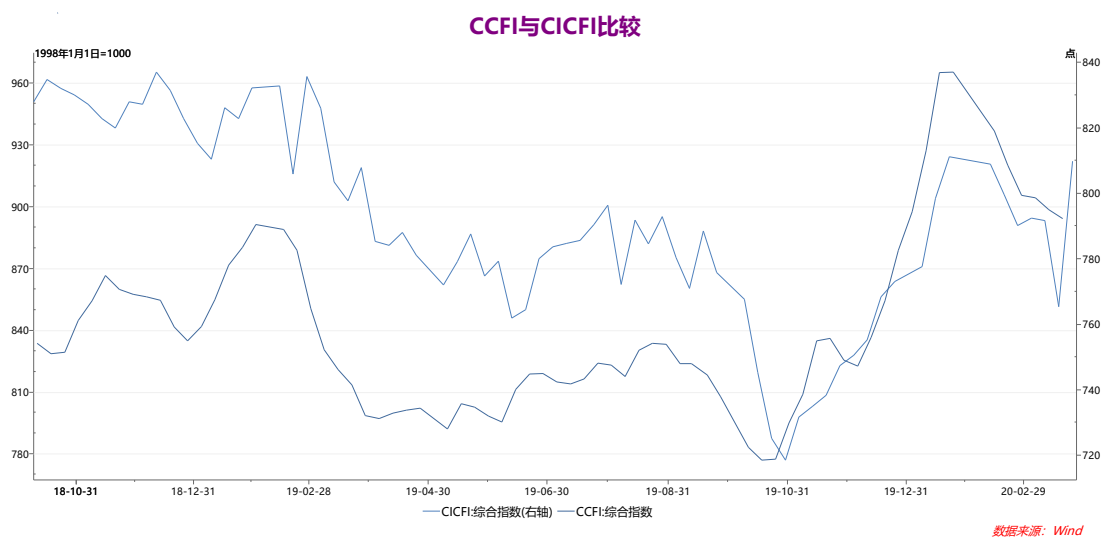
三月外汇储备的下降是主要是因为疫情的影响。根据我们对产业链影响的阶段性特征分析，疫情首先将因为对生产的影响导致出口的减少，而对进口的影响可能有一个时滞，因此，疫情对进出口的影响是导致外汇储备下降的一大因素。

图 4：疫情对我国产业链阶段性循环影响



高频数据中国出口集装箱价格指数(CCFI)和中国进口集装箱价格指数(CICFI)显示，在三月，CCFI 出现了明显的回落，而 CICFI 相对坚挺。

图 5：CCFI 与 CICFI 比较



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

当然估值因素也是一个方面，但影响度较前几月下降。美元指数3月出现了小幅回升，导致其他非美元储备资产部分估值出现了回落。但回落幅度不大。

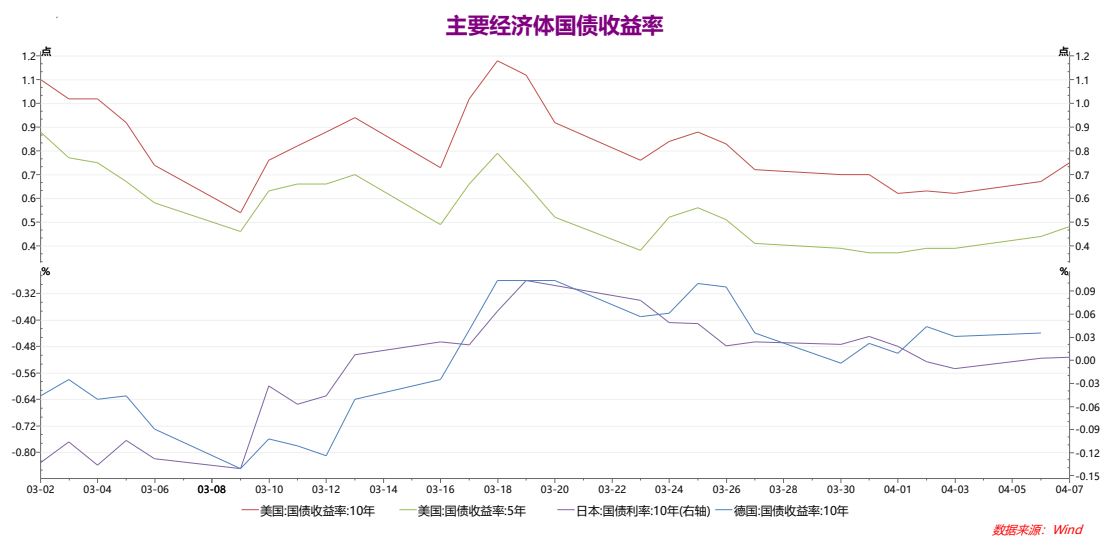
图 6：美元指数走势



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

另一个估值因素是主要经济体的国债收益率。但是，美国的国债收益率在 3 月是下降的。只有日本和德国的国债收益率在 3 月出现了小幅回升。但因为资产配置中，美元占到 66%以上，非美国的少数国家国债收益率的上升影响不大。

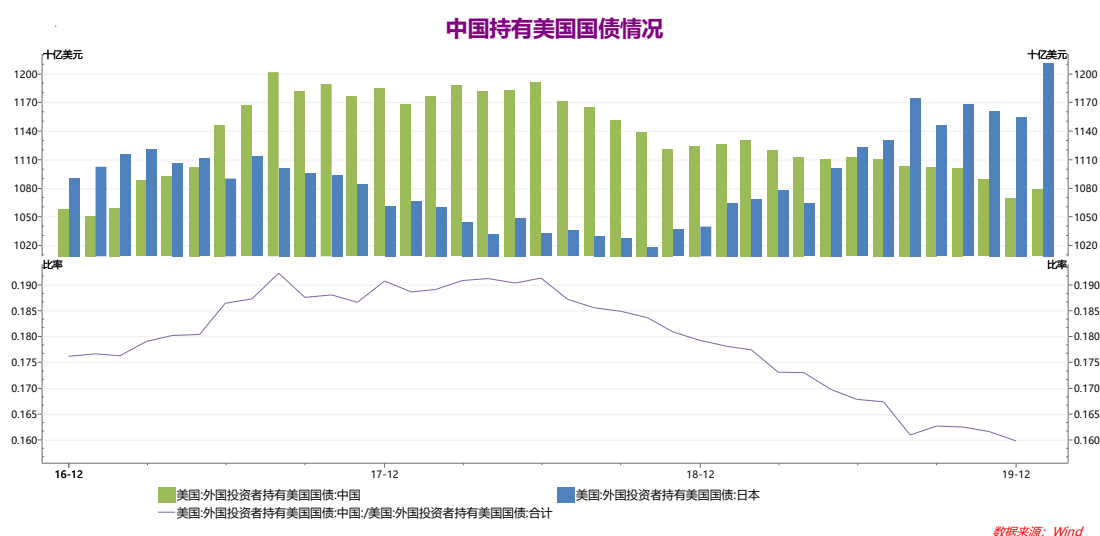
图 7：主要经济体国债收益率



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

根据3月17日美国财政部最新数据显示,中国在今年一月增持了美债,达到10786亿美元,但中国持有美债占外国持有美债比率下降到15.73%。因为日本大举增持了美债,占比提高到17.67%。

图8：中国持有美国国债情况



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

外汇储备是一国汇率稳定的基础，短期看，一旦外汇储备跌破30000亿美元可能导致心理上的压力，但是，总体看，外汇储备依旧相对稳定。决定汇率的因素多重而复杂。有关方面也没有明显直接动用外汇储备进行汇率干

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_5980

