

固收点评 20201209

11月外汇储备数据点评: 美指下降估值为正, 外储规模环比上升

2020年12月09日

事件

■ **数据公布:** 中国11月外汇储备31784.90亿美元, 前值31279.82亿美元, 环比增加505.08亿美元, 上月为环比减少145.80亿美元。中国11月末外汇储备为22225.75亿SDR, 前值22158.50亿SDR, 环比下降。10月末黄金储备为6264万盎司, 前值6264万盎司, 环比不变。

观点

- **美元指数小幅下跌, 汇率折算因素偏正。** 11月非美元货币相对美元涨跌互现, 美元指数呈下跌趋势。11月美元指数小幅下跌, 由10月末的94.02下跌2.11%至11月底的92.03, 英镑对美元升值2.88%, 欧元对美元贬值2.39%, 美元兑日元较10月末下降0.30%。11月人民币兑美元汇率小幅升值, 人民币兑美元中间价从10月末的6.7232升值到11月末的6.5782。整体来看, 国际金融市场受新冠疫情反复和疫苗研发进展影响, 我国外汇储备中以非美元货币计价部分折算成美元计价后, 估值小幅增加, 汇率折算因素总体影响偏正面。
- **美日收益下行, 债券估值因素为正。** 11月外汇储备的投资资产美日债收益率下行, 英欧债收益率上行。债券估值变动对当月外汇储备规模为正向作用。11月, 美国10年期国债收益率由0.88%降至0.84%, 下行4.00BP, 英国国债收益率上行5.65BP, 日本国债收益率下行0.70BP, 欧元区公债收益率上行5.38BP。主要国家资产价格整体有所上升, 其中占中国外汇储备比例较大的美债收益率下降, 日债收益率同样呈下行趋势。美财政部最新TIC报告显示, 9月份中国减持美国国债63亿美元, 所持美国国债规模达1.06万亿美元, 是美国第二大债权国。日本减持美国国债22亿美元, 至1.28万亿美元, 为美国国债的最大海外持有国。
- **汇率长期稳中有升, 短期维持波动。** 人民币兑美元汇率走势短期不明朗, 长期稳中有升。新冠疫情在海外仍然存在蔓延和反弹的迹象, 导致全球经济和国际金融市场存在诸多不稳定因素, 同时美国大选对美元走势也有方向性的影响, 加之欧洲经济重启都将为人民币汇率走势带来不确定性。长期来看, 中国经济基本面向好将支撑人民币汇率走强。
- **展望和判断:** 11月外汇储备上升是汇率折算和资产价格变化等因素综合作用的结果。汇率折算账面资产上升; 美债等资产价格变化促使账面资产价格上升, 汇率折算和资产价格变化等各因素综合作用推动外汇储备上升。对12月的判断, 第一是世界经济不稳定性不确定性增加, 国际金融市场风险挑战加大, 我国的外汇储备规模也会随之波动。第二是我国外汇市场预计将呈现基本稳定、双向波动的格局。
- **四季度黄金储备展望:** 展望四季度, 目前黄金价格处于高位区间, 随着新冠疫苗研发进度提速和美国经济恢复, 美元指数或将回升, 金价在短期内会进行一定程度的调整。但从长期来看, 全球经济下行压力不减, 各国宽松的货币政策基调将维持一段时间, 长期实际利率向下的大背景下, 本轮黄金价格上升仍有支撑, 我国黄金储备有上涨空间。
- **风险提示:** 新冠疫苗研发进度加速, 地缘及金融风险加剧。

证券分析师 李勇

执业证号: S0600519040001

010-66573671

liyong@dwzq.com.cn

研究助理 周璐

18928480318

zhoulu@dwzq.com.cn

相关研究

- 1、《固收点评 2020: 朗新转债: 秉承互联网战略思想, 政策与技术助力腾飞》2020-12-08
- 2、《固收点评 20201208: 2020年11月进出口数据点评—出口超预期增长, 密切关注持续性》2020-12-08
- 3、《固收月报 20201208: 11月经济数据前瞻月报: CPI达到年内低点, 消费、投资稳定增长》2020-12-08
- 4、《固收点评 20201207: 北陆转债: 对比剂行业的龙头企业, 持续布局精准医疗领域》2020-12-07
- 5、《固收点评 20201207: 润建转债: 通信技术领先企业, 业绩营收稳定增长》2020-12-07

事件：外汇管理局 12 月 7 日公布外汇储备数据

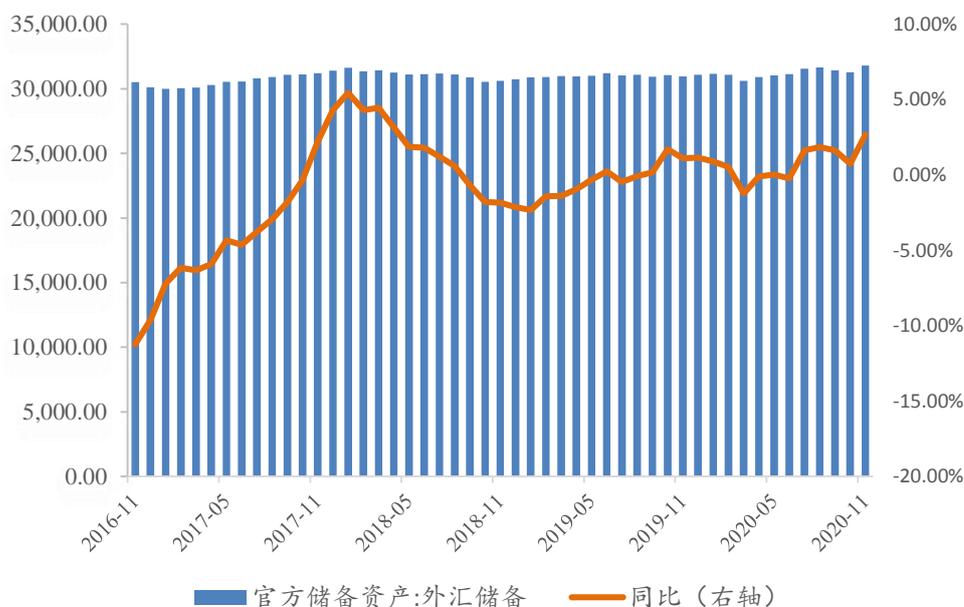
中国 11 月外汇储备 31784.90 亿美元，前值 31279.82 亿美元，环比增加 505.08 亿美元，上月为环比减少 145.80 亿美元。中国 11 月末外汇储备为 22225.75 亿 SDR，前值 22158.50 亿 SDR，环比增加。11 月末黄金储备为 6264 万盎司，前值 6264 万盎司，环比不变。

对此，我们的点评如下：

1. 美元指数小幅下跌，汇率折算因素偏正

11 月非美元货币相对美元涨跌互现，美元指数呈下跌趋势。11 月美元指数小幅下跌，由 10 月末的 94.02 下跌 2.11% 至 11 月底的 92.03，英镑对美元升值 2.88%，欧元对美元贬值 2.39%，美元兑日元较 10 月末下降 0.30%。11 月人民币兑美元汇率小幅升值，人民币兑美元中间价从 10 月末的 6.7232 升值到 11 月末的 6.5782。整体来看，国际金融市场受新冠疫情反复和疫苗研发进展影响，我国外汇储备中以非美元货币计价部分折算成美元计价后，估值小幅增加，汇率折算因素总体影响偏正面。

图 1：外汇储备及其同比（单位：亿美元）

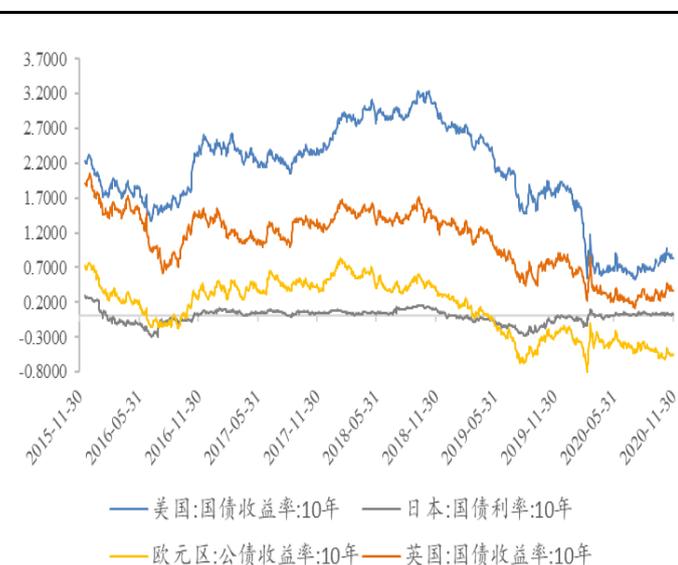


数据来源：Wind, 东吴证券研究所

2. 美日收益下行，债券估值因素为正

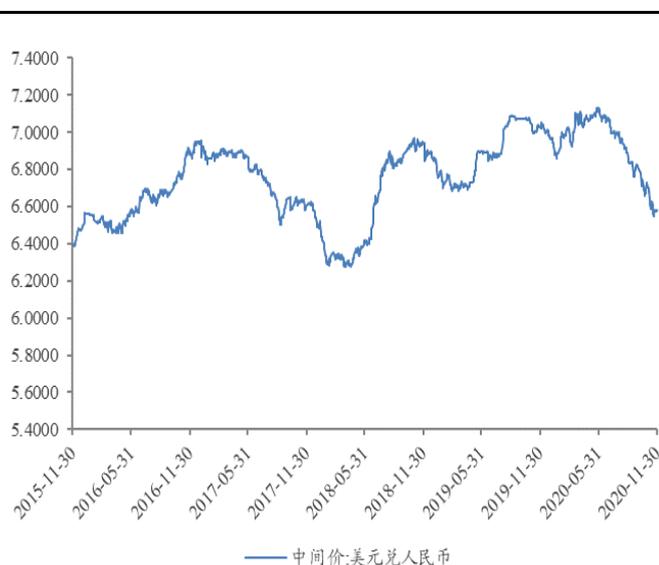
11月外汇储备的投资资产美日债收益率下行，英欧债收益率上行。债券估值变动对当月外汇储备规模为正向作用。11月，美国10年期国债收益率由0.88%降至0.84%，下行4.00BP，英国国债收益率上行5.65BP，日本国债收益率下行0.70BP，欧元区公债收益率上行5.38BP。主要国家资产价格整体有所上升，其中占中国外汇储备比例较大的美债收益率下降，日债收益率同样呈下行趋势。美财政部最新TIC报告显示，9月份中国减持美国国债63亿美元，所持美国国债规模达1.06万亿美元，是美国第二大债权国。日本减持美国国债22亿美元，至1.28万亿美元，为美国国债的最大海外持有国。

图2：美欧日英国国债收益率变动（单位：%）



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图3：美元兑人民币走势（单位：元）

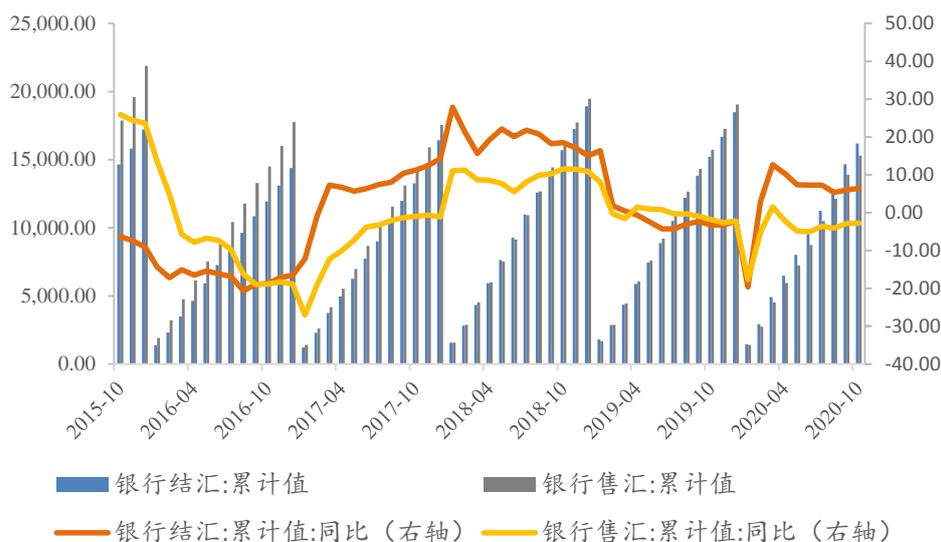


数据来源：Wind, 东吴证券研究所

3. 汇率长期稳中有升，短期维持波动

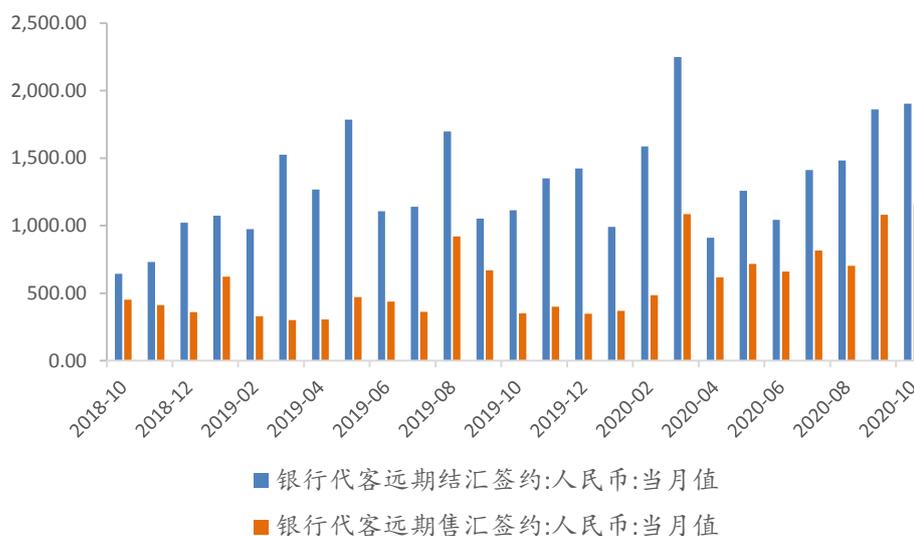
外汇占款方面：从银行结售汇数据来看，10月银行代客远期结汇签约1903.34亿元人民币，远期售汇签约1161.36亿元人民币。人民币兑美元汇率走势短期不明朗，长期稳中向升。新冠疫情在海外仍然存在蔓延和反弹的迹象，导致全球经济和国际金融市场存在诸多不稳定因素，同时美国大选对美元走势也有方向性的影响，加之欧洲经济重启都将为人民币汇率走势带来不确定性。长期来看，中国经济基本面向好将支撑人民币汇率走强。

图 4: 银行结汇、售汇累计值及累计同比 (单位: 亿美元, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 5: 代客远期结售汇签约当月值 (单位: 亿美元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

展望和判断: 11 月外汇储备上升是汇率折算和资产价格变化等因素综合作用的结果。汇率折算账面资产上升; 美债等资产价格变化促使账面资产价格上升, 汇率折算和资产价格变化等各因素综合作用推动外汇储备上升。对 12 月的判断, 第一是世界经济不稳定性不确定性增加, 国际金融市场风险挑战加大, 我国的外汇储备规模也会随之波动。第二是我国外汇市场预计将呈现基本稳定、双向波动的格局。

4. 四季度黄金储备展望

中国 2020 年 11 月末黄金储备为 6264 万盎司，与上个月持平，11 月中国黄金储备连续十五个月保持在 6264 万盎司（即 1948.3 吨）不变，2020 年 11 月末较 2019 年 11 月末黄金储备不变。

从黄金的货币属性来看，其具有和美元之间的替代性和作为货币的避险属性，在 2020 年新冠疫情冲击期间，黄金作为一般等价物，具有天然的优势，是公认的更加安全的避险资产，因此今年金价总体呈现上涨趋势。

展望四季度，目前黄金价格处于高位区间，随着新冠疫苗研发进度提速和美国经济恢复，美元指数或将回升，金价在短期内会进行一定程度的调整。但从长期来看，全球经济下行压力不减，各国宽松的货币政策基调将维持一段时间，长期实际利率向下的大背景下，本轮黄金价格上升仍有支撑，我国黄金储备有上涨空间。

5. 风险提示

新冠疫苗研发进度加速，地缘及金融风险加剧。

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_984

