

交易性与估值性因素继续共同推升储备资产增加

——5月我储备资产和外汇储备数据分析

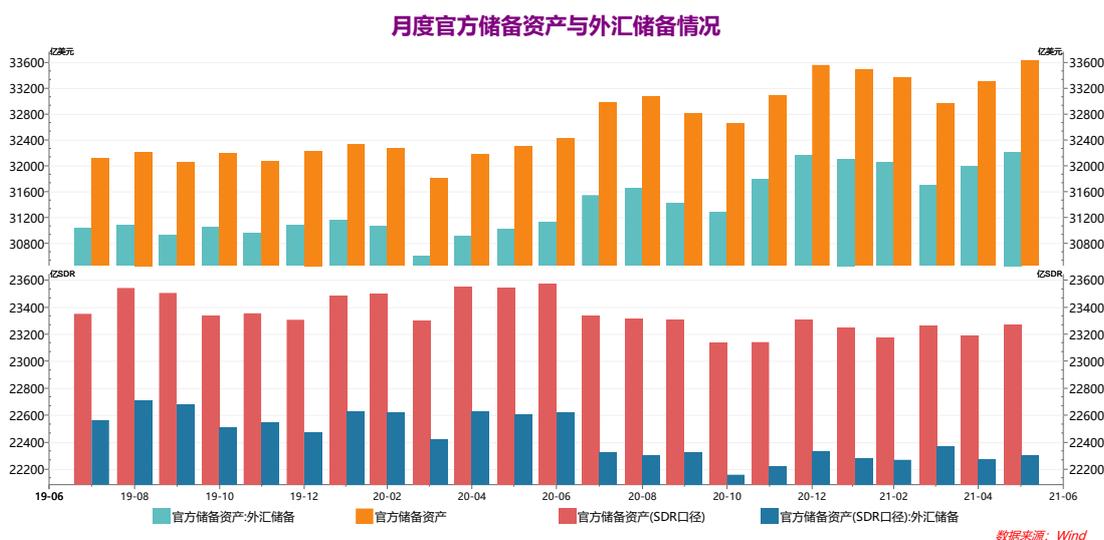
内容提要：

5月国际储备和外汇储备资产依旧继续保持相对稳定并出现增长，综合得益于交易性因素和估值性因素。5月的外储数据有利于人民币汇率得稳定和走强，但人民币汇率总体将保持在合理均衡水平得的双向波动格局，美元指数、中美关系等依旧将对人民币汇率产生重要影响。

今天国家外汇管理局公布了5月国际储备数据，数据显示，5月以美元和以SDR计价的官方储备资产和外汇储备资产均继续均出现了增加。数据显示，5月以美元计的储备资产报33624.71亿美元，前值为33304.05亿美元，增加了320.66亿美元。以SDR计的储备资产报23275.07亿SDR，前值为23192.45亿SDR，增加了82.62亿SDR。

5月以美元计的外汇储备报32218.03亿美元，增加了236.23亿美元。以SDR计的外汇储备报22301.35亿SDR，增加了29.7亿SDR。即以美元计值的外汇储备和储备资产增速快于以SDR价价的外汇储备和储备资产增加。

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

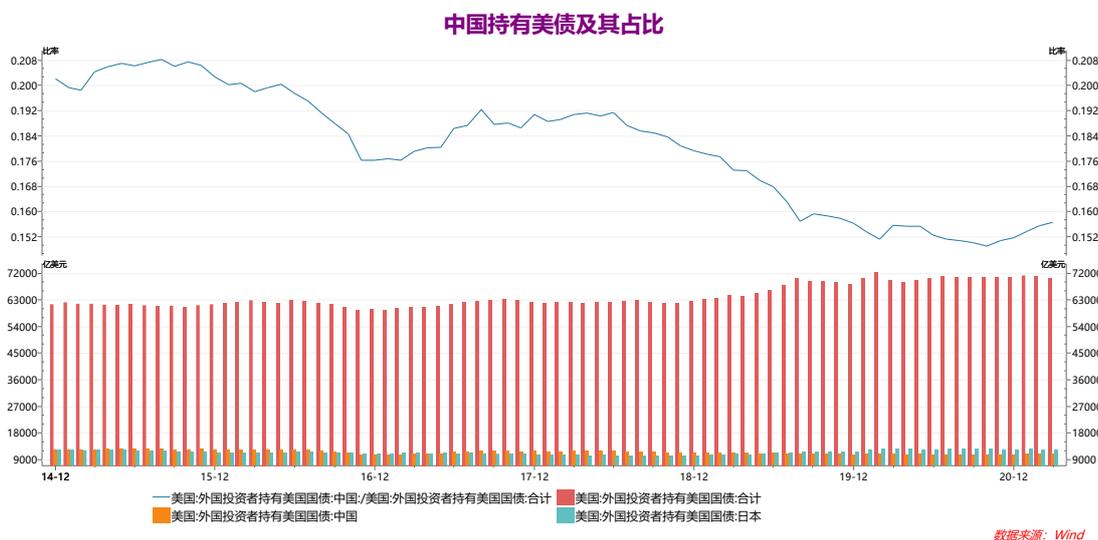
即 5 月以美元计值的外汇储备和储备资产增速继续快于以 SDR 价价的外汇储备和储备资产增加。其中的原因在于美元指数在 4 月继续出现了明显的回落。美元指数 4 月从 91.298593.18 点回落到 89.8467 点附近。

另一个影响估值的因素是境外的债券收益率。从美国国债收益率看, 美债 10 年期国债收益在 3 月继续出现大幅走高后, 4 月出现了回落, 3 月一度达到 1.74%, 但 4 月一度回落到 1.56%, 月底报 1.65%, 5 月继续回落到 1.58%。这继续对 5 月得外汇储备起到了推升作用

根据 5 月 16 日美国财政部最新数据, 去年 11 月, 中国结束了自去年 3 月以来减持美债的势头, 12 月和今年 1 月和 2 月中国继续增持美债, 2 月中国持有美债 11042.26 亿美元, 3 月中国持有美债 11004 亿美元, 有所减持, 但仅减持了 38 亿美元, 减持幅度明显低于日本, 日本 3 月减持了 177 亿美债, 全球外国投资者 3 月对美债减持 703 亿美元, 中国持有美债占到外国持有美

债的比重稳定在 16%左右。

图 2：中国持有美债及其占比



数据来源: Wind

资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

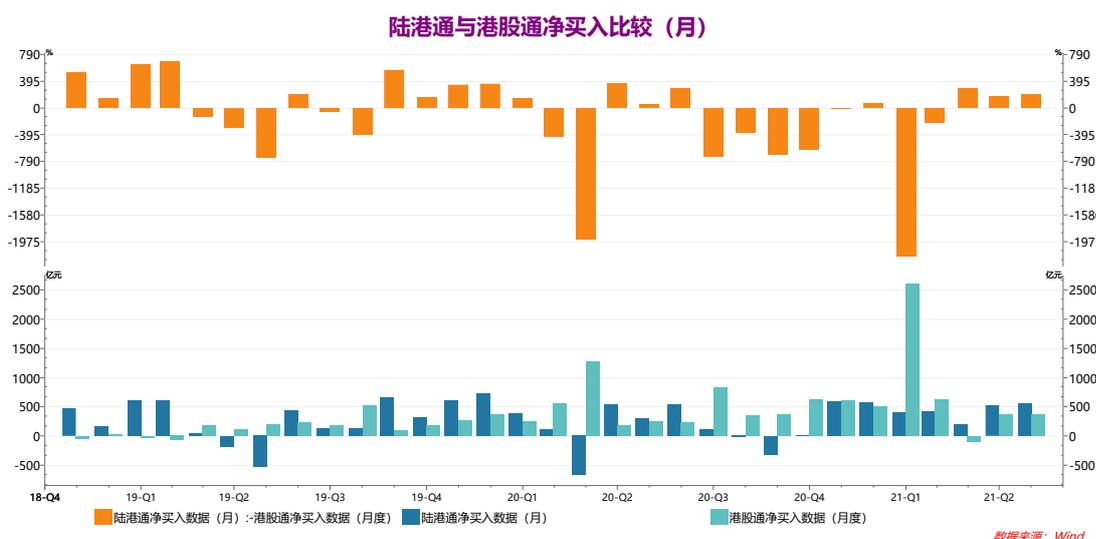
5月中国依旧没有增持黄金, 5月黄金价格继续回落, COMEX 的黄金价格从 1767.7 美元/盎司回升到 1905.3 美元/盎司。导致我国 5 月黄金储备市值增加, 从 1107.32 亿美元回升到 1190.2 亿美元。这也是 5 月储备资产回升数量高于外汇储备资产的原因所在。

从交易因素看, 今日公布的海关数据显示, 5 月贸易顺差增加, 顺差 455.3 亿美元, 高于前值的 428.6 亿美元。贸易收支的持续顺差可能导致 5 月的结售汇顺差扩大, 最后反映得外汇储备数据上。

5 月境内外资本市场出现了震荡回升也对外汇储备产生了一定的正面影响。除了外资持续中国国债外, 就陆港通和港股通情况看, 尽管 5 月, 南下

资金净买入和陆港通下北上资金净买入环比均有所增加，但陆港通和港股通的净买入额之差继续保持正向差值，环比回升，差值从4月的162.84亿元增加到191.42亿元

图3：陆股通与港股通净买入资金比较（月度数据）



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

综上所述，5月国际储备和外汇储备资产依旧继续保持相对稳定并出现增长，综合得益于交易性因素和估值性因素。

外汇储备的稳定是汇率稳定的基础，5月得外储数据有利于人民币汇率得稳定和走强。但我们注意到央行宣布近期提升外汇存款准备金率，说明央行依旧存在着对汇率的目标管理。考虑到各种因素，人民币缺少单向升值的条件，人民币汇率依旧有望在合理均衡的水平上保持相对稳定，并不断拓宽其双向波动的区间，不断增强人民币汇率的弹性，在走向国际化和汇率自由可兑换化方面不断向前。在人民币出现升值的趋势下，根据笔者先前一系列

文章分析，人民币汇率的前期高点即 6.3 元左右可能面临考验而成为重要观察窗口。

同时，我们应当关注美元指数对人民币中间价的影响。我们认为应当从长、中、短期考察美元指数的影响，从短期看，欧美经济对比和疫苗控制的变化是影响美元指数的重要因素。同时也应当关注敏感时期中美关系得走向对汇率的影响。

（银河期货研究所 20210607）

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或证券投资咨询从业资格，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

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_19981

