

专题报告

2021 年 12 月 8 日星期三

在美元指数上升的情况下取得双增非常难得 ——11 月我国储备资产和外汇储备数据分析

研究员：万一菁

期货从业证号：F3032357

投资咨询从业证号：Z0014329

☎：021-65789337

✉：wanyijing_qh@chinastock.com.cn

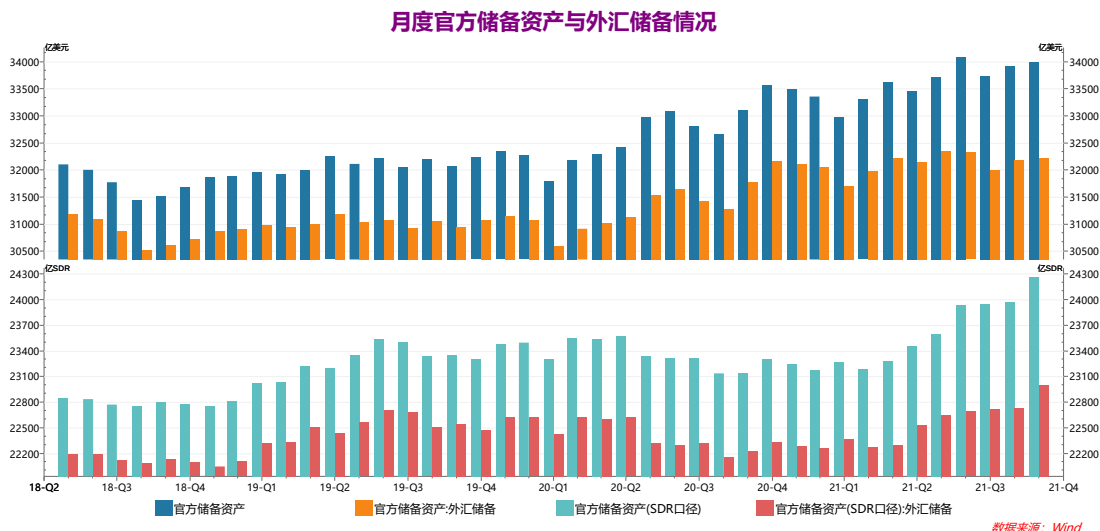
内容提要：10 月我国外汇储备资产以不同计值法均出现回升，尽管有美元指数、黄金价格上涨和外围权益市场上升等估值性原因，但境外国债收益率普遍上升起到了负向作用，因此，储备资产和外汇储备的上升主要是受到交易性原因所致。即外贸顺差和资本市场的资金流入依据构成了储备资产和外汇储备稳定的重要原因。从刚公布的三季度我国国际收支初步数据看，包括经常项目和直接投资的基础性国际收支顺差，我国国际收支态势良好。

总体看，我国储备资产和外汇储备均相对稳定，为人民币汇率在合理均衡水平上保持相对稳定提供了坚实的基础。

正文

今天，国家外汇管理局公布了 11 月国际储备数据，数据显示，11 月以美元计值的外汇储备和以 SDR 计值的外汇储备均出现增加。数据显示，11 月以美元计的储备资产报 33987.27 亿美元，前值为 33922.29 美元，增加了 66.98 亿美元。其中外汇储备增加了 47.72 亿美元，报 32223.86 亿美元。以 SDR 计的储备资产报 24264.27 亿 SDR，前值为 23966.92 亿 SDR，增加了 297.35 亿 SDR，其中，外汇储备增加了 270.75 亿 SDR，达到 23003.97 亿 SDR。

图 1：月度官方储备资产与外汇储备情况



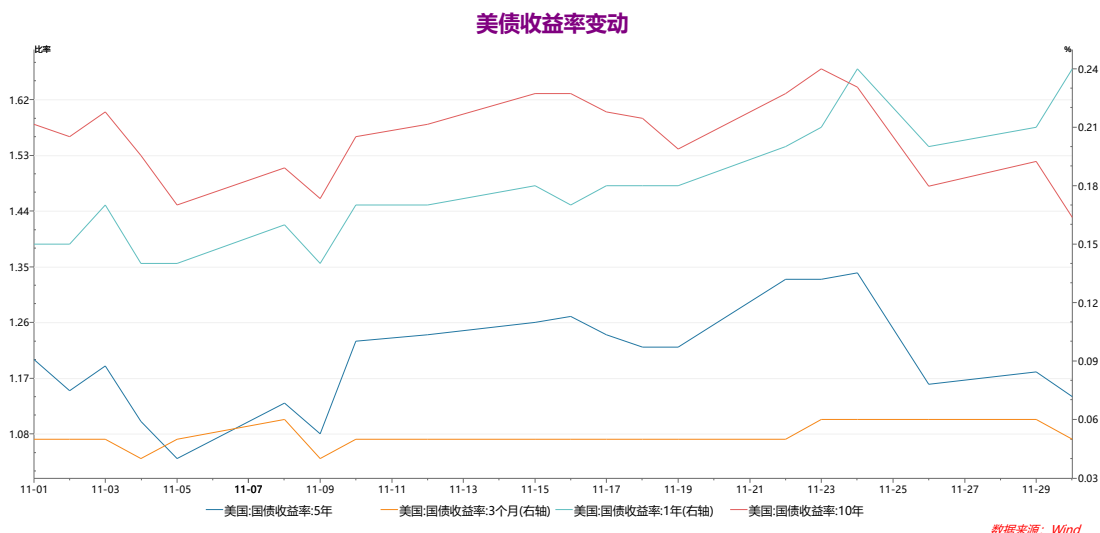
资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

11 月取得以美元计算和以 SDR 计算的储备资产双双增加是不容易的, 因为 11 月美元指数处于明显的上升态势, 从 93.87 上升到 95.897, 这导致了尽管双增, 但是, 以 SDR 计算的储备资产增加要比以美元计算价值的储备资产增加更快和更明显, 也显示出 11 月储备资产的增加主要来源于交易性因素, 估值因素对储备资产和外汇储备影响的影响不如前期明显。从估值因素看, 美元指数在 10 月震荡后微幅下跌。

从交易性因素看, 刚刚公布的海关数据看, 11 月我国贸易顺差 717 亿美元, 继续处于较高水平, 尽管环比有所回落, 前值报 845.4 亿美元。

另一个影响估值的因素的境外的债券收益率对储备资产产生了一定的影响也变化不大。从美国国债收益率看, 11 月, 美国国债收益率总体出现了回落, 对外汇储备起到正向作用, 10 年期的国债收益回升, 从 1.55 % 回落到 1.43%, 5 年期的国债收益率也出现了回落, 从 1.18% 上落到 1.14%。但一年期国债 11 月也从 0.15% 回升到 0.24%, 3 个月国债等的到期收益率维持 0.05% 的水平。

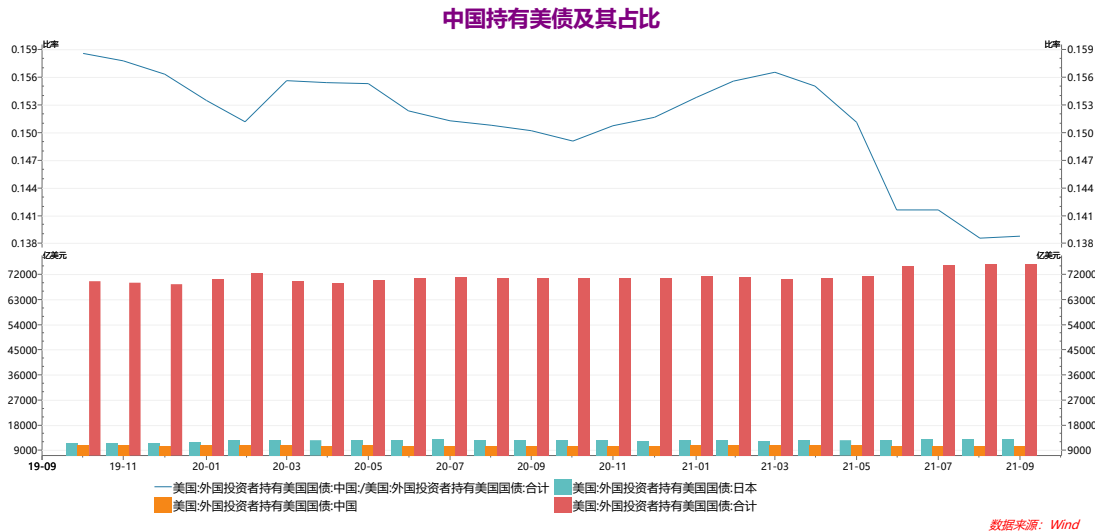
图 2: 美债收益率变动



资料来源: 研究所 外汇管理局 WIND

根据 11 月 17 日美国财政部最新数据, 中国持有美债尽管在 7 月结束减持, 开始增持, 但 8 月再度减持, 而 9 月小幅增持。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, 4 月中国持有美债 10906.8 亿美元, 有所减持, 但幅度不大。但 5 月持有美债仅为 10784.39 亿美元, 出现了明显的减持, 6 月减持到 10618.75 亿美元, 但 7 月增持到 10682.5 亿美元, 但 8 月又减持到 10469.77 亿美元, 9 月则增持到 10475.73 亿美元。而日本 9 月大幅减持, 从 13179.93 亿美元减持到 12996.15 亿美元。全球外国投资者对美债结束了连续连续 5 月增持, 9 月出现减持。中国持有美债占到外国持有美债的比重从 13.86% 上升到 13.88%。

图 3: 中国持有美债及其占比

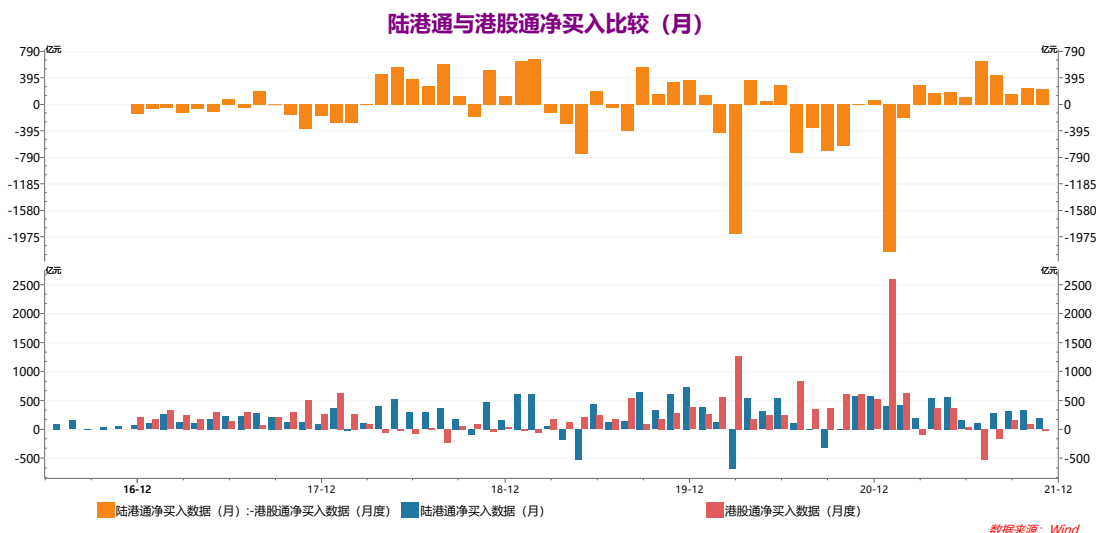


资料来源: 研究所 外汇管理局 WIND

11 月中国依旧没有增持黄金，11 月黄金价格出现了震荡行情，COMEX 的黄金价格从 1783.9 美元/盎司回落到 1776.5 美元/盎司收盘，导致我国 11 月黄金储备市值从 1108.26 亿美元小幅回升到 1130.34 亿美元。

11 月境内资本市场出现了震荡，境外资本市场高位攀升，陆港通资金净流入明显。境外主要市场依旧较强，高位震荡，而境内除了大概率外资持续中国国债外，就陆港通和港股通情况看，11 月，尽管陆港通下北上资金继续净买入环比回落，但南下资金净买入回落更加明显，出现负值，陆港通和港股通的净买入额之差继续保持正向差值，但是差值从 11 月的 247.57 亿元下降到 224.07 亿元

图 4: 陆股通与港股通净买入资金比较（月度数据）



资料来源: 研究所 外汇管理局 WIND

人民币汇率稳定, 人民币汇率趋升走势, 再加上因明年纯春节提前而可能提前出现的结汇通道拥挤效应也有可能导致 11 月结汇额和率大幅回升, 也会对外储起到正面影响。

综上分析, 11 月我国外汇储备资产以不同计值法均出现回升, 是在美元指数上涨的情况下取得的, 非常难得。尽管依旧受到黄金价格上涨和外围权益市场上升、外国债收益率普遍回落等估值性原因, 但交易性因素起到了重要作用, 贸易收支持续大幅顺差、基本性国际收支的稳定为国际储备资产和外汇储备的增加提供了充分的保障, 也为汇率稳定提供了坚实的基础。因明年纯春节提前而可能提前出现的结汇通道拥挤效应也有可能导致 11 月结汇额和率大幅回升, 也会对外储增加起到正面影响。此外, 还有由于 10 月 10 日

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_30758

