

估值因素是影响储备资产变动的重要因素

——7 月储备资产和外汇储备数据分析

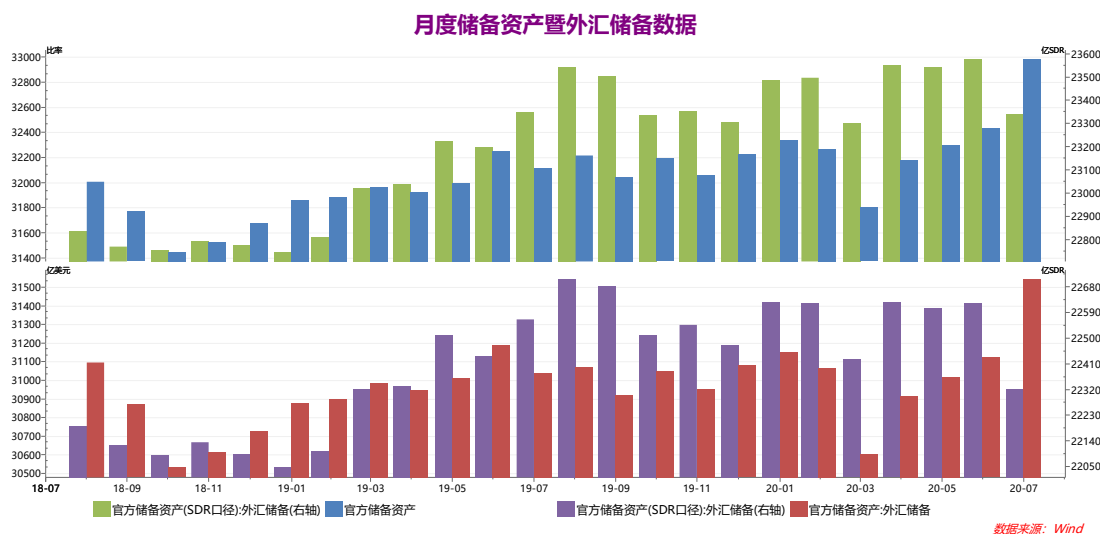
内容提要：

7 月以美元计的外汇储备与储备资产继续增加，但以 SDR 计的外汇储备和储备资产发生下降，主要因素在于美元的下跌。交易因素和其他估值因素也有利于外汇储备的增加。

储备资产和外汇储备的增加有利于汇率的稳定，但是，中美关系等利空因素依旧存在，人民币兑美元的汇率依旧将保持区间内的双向浮动。近期，人民币汇率兑美元汇率出现了走强，实际上，美元指数下降对人民币汇率的影响是间接的，而不是直接的，由于人民币汇率是和保持相对稳定关系进行国际浮动的，因此，三种人民币汇率指数目前均是下跌的。

外汇管理局周末公布了七月国际储备数据，数据显示，七月以美元计价和以 SDR 计价的官方储备资产和外汇储备资产出现了不同方向的变化，以美元计价的储备资产和外汇储备环比上涨，但以 SDR 计价的储备资产和外汇储备环比下降。其中的一大原因在于美元指数出现了比较大的下跌。7 月外汇储备报 31543.71 亿美元，增加了 420.63 亿美元。

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

7月中国依旧没有增持黄金,但7月黄金价格的大幅上涨导致黄金储备出现了大增,依旧有利于国际储备资产的回升。7月,COMEX的黄金价格从1751.7美元/盎司上涨到1985.9美元/盎司。黄金储备从1107.6亿美元增加到1230.88亿美元。黄金储备的大涨导致外汇储备的环比增幅低于储备资产的环比增幅。前者增长了1.35%,后者增长了1.69%。

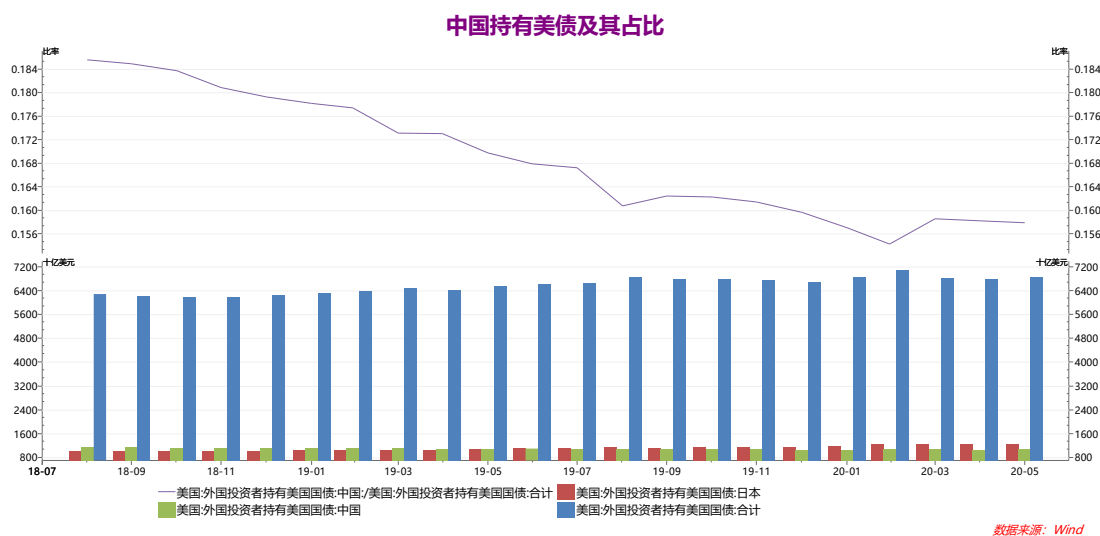
外汇储备的增加首先继续得益于交易性因素。从高频数据看,陆港通下资金的流入,外资增持包括债券和股票等人民币资产明显,在贸易方面,进口下跌幅度继续高于出口而可能继续导致的衰退性顺差增加均有利于外汇储备的增加。

从估值因素看,从汇率的角度看,美元指数回落而偏软,对外汇储备的增加起到了正面的作用。美元指数6月从96点继续回落到到93.48点附近。

从资产的角度看，国债收益率看，美债 10 年期国债收益和 5 年期国债收益率在 7 月继续回落，同时境外权益市场在 7 月继续出现明显的反弹起到了相当正面作用。

根据 7 月 17 日美国财政部最新数据，中国持有美债在 5 月开始增持美债，从 1072.8 亿美元增加到 1083.7，日本也则进行了减持，日本持有美债在 5 月继续减少到 1260.2 亿美元，中国持有美债占到外国持有美债的比重维持在 16%左右的水平。

图 2：中国持有美债及其占比



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

7 月国内权益市场和债券市场回稳和出现反弹，境外机构增配人民币资产也对外汇储备的增加产生了一定正面影响。陆港通下资金北上明显。

图 3：北上资金情况



资料来源：银河期货研究所 WIND

综上分析，7月国际储备和外汇储备资产的回升得益于贸易收支顺差增加和境内外资本市场在7月的反弹和回升，得益于境外持有境内人民币资产的增加。黄金价格的上涨和美元指数走弱也有一定的正面作用。

外汇储备的稳定是汇率稳定的基础。7月外汇储备和贸易数据公布后对人民币兑美元的汇率有一定的正面作用。近期，人民币汇率也出现了一定的回升，但是，我们认为人民币兑美元的汇率在合理区间内保持双向浮动的格局不会改变，在利多因素增多的情况下，利空因素也不可忽视，我们认为最大

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_3339

