

宏观研究/动态点评

2019年11月08日

李超 执业证书编号: S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

孙欧 执业证书编号: S0570519080007
研究员 010-56793954
sunou@htsc.com

相关研究

- 1 《宏观: 四中全会公报值得关注的新变化》
2019.11
- 2 《宏观: 降息会带来市场利率下行吗?》
2019.11
- 3 《宏观: PMI 回落, 经济企稳仍待明年一季度》
2019.10

外储环比增加, 国际收支压力不大

2019年10月官方外汇储备点评

核心观点

10月我国官方外汇储备 31051.6 亿美元, 环比增加 127 亿美元。我们认为外储 10 月增加主要体现出欧元较美元升值的估值因素影响, 国际收支仍维持基本平衡。10 月中旬中美第十三轮经贸磋商释放积极信号, 人民币 10 月升 1.44% 收于 7.035, 11 月 5 日收复 7 整数关口。人民币汇率短期主要受中美贸易摩擦形势影响, 若贸易谈判形势乐观, 尤其是若双方协议逐步取消已征关税, 人民币大概率继续升值。10 月黄金储备 6264 万盎司, 持平前值, 近期市场风险情绪有所修复, 预计黄金短期震荡。但我们中长期仍坚定看好黄金投资价值。

10 月外储环比增加, 国际收支压力不大

央行数据显示, 2019 年 10 月份我国官方外汇储备 31051.6 亿美元, 环比增加 127 亿美元, 我们认为主要体现的是欧元相对美元升值的估值因素影响, 我国国际收支压力不大。SDR 口径 10 月官方外汇储备 22511.11 亿 SDR, 环比减少约 172 亿 SDR。

10 月官方外汇储备回升主要受估值因素影响

10 月份, 美元指数由 9 月末的 99.4 下跌 2.1% 至月底的 97.3; 欧元兑美元由 9 月末 1.0899 升值 2.33% 至月底 1.12; 美元兑日元由 9 月末的 108.08 微升 0.05% 至月底 108.03, 我们模型测算显示, 汇率变动估值对储备影响约为 +180 亿美元。10 月, 债券收益率对估值影响较为中性。10 月份 5 年期美债收益率单月下行 4BP 至 1.51%; 5 年期德债全月上行 14BP 至 -0.64%; 5 年期日债全月上行 10BP 至 -0.27%, 全球债券收益率对储备估值影响较小。总体看, 我们认为外储 10 月增加主要体现出欧元较美元升值的估值因素影响, 国际收支仍维持基本平衡。

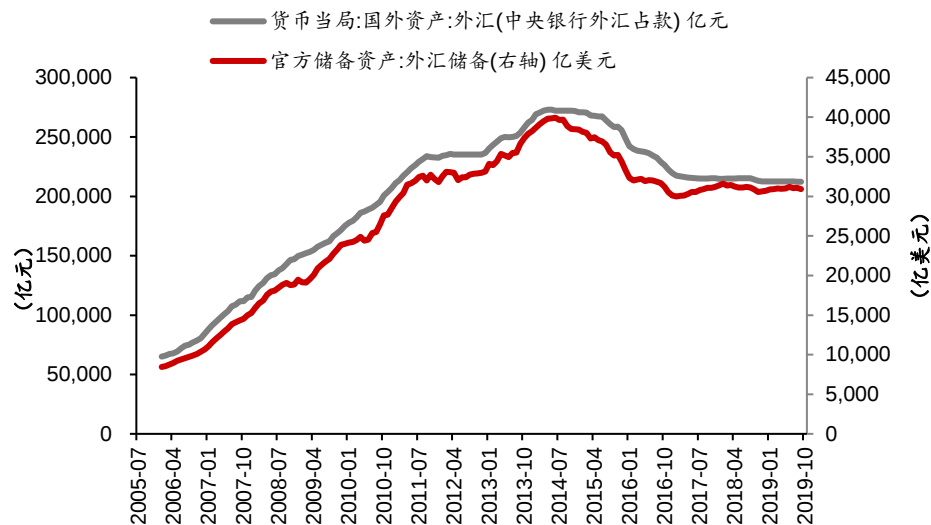
汇率短期升值, 后续仍关注贸易摩擦形势

10 月中旬中美第十三轮经贸磋商释放积极信号, 美元指数回落, 人民币升值, 10 月当月升 1.44% 收于 7.035, 11 月 5 日收复 7 整数关口。人民币汇率短期主要受中美贸易摩擦形势的事件性因素影响, 在已加征关税未明确取消之前, 人民币即使升值, 幅度也将较为有限, 汇率贬值一定程度上可对冲关税对我国进出口的负面影响。但若贸易谈判形势乐观, 尤其是若双方协议逐步取消已征关税, 人民币大概率继续升值。我们认为中美两国经济基本面和货币政策差距将逐渐缩小, 美元指数进入下行通道, 为人民币中长期升值打开窗口, 预计 2020 年人民币兑美元汇率中枢较今年升值。

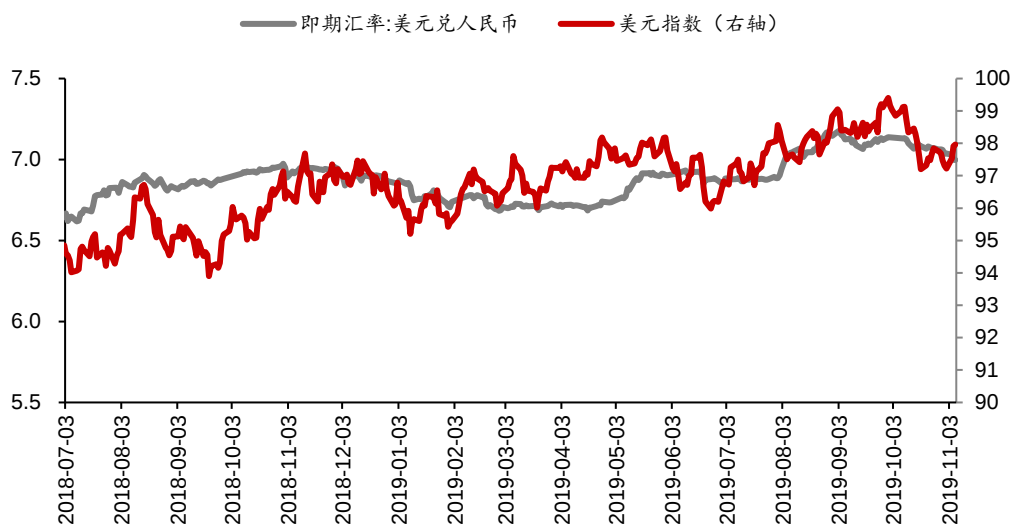
央行黄金储备持平, 黄金或短期震荡

10 月黄金储备 6264 万盎司, 持平前值, 此前央行已连续 10 个月增持黄金。黄金兼具金融和商品的多重属性, 有助于调节和优化国际储备组合的整体风险收益特性。近期部分经济体逆周期政策有所发力, 贸易摩擦形势改善, 利好市场风险情绪修复, 我们预计黄金短期震荡。但中长期看, 美元大概率进入下行通道、实际利率下行的大环境下, 我们仍坚定看好中长期黄金投资价值。

风险提示: 贸易谈判形势再次激化, 人民币汇率贬值压力再次升温。

图表1： 外汇储备、外汇占款走势

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2： 人民币汇率、美元指数走势

资料来源：Wind，华泰证券研究所

风险提示：贸易谈判形势再次激化，人民币汇率贬值压力再次升温。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

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_9168

