

专题报告

2022 年 2 月 7 日星期一

估值性因素是导致储备资产下降的主要原因

——评 1 月我国储备资产和外汇储备数据下降

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen_qh@chinastock.com.cn

内容提要：1 月我国外汇储备资产以不同计值法均出现下降，主要是因为美元上涨、美债等境外债券收益率大幅上涨和黄金价格下跌等估值性因素所致。

外汇储备和国际储备资产的稳定是一国汇率稳定的坚实基础，外汇管理局近期召开的 2022 年全国外汇管理工作会议上，提出明年的外汇储备将保持在 3.2 万亿美元水平上，尽管今年汇率稳定有些不确定因素和不利因素，但总体可控，人民币依旧有条件在合理均衡的水平上保持双向浮动。

正文

估值性因素是导致储备资产下降的主要原因

——评 1 月我国储备资产和外汇储备数据下降

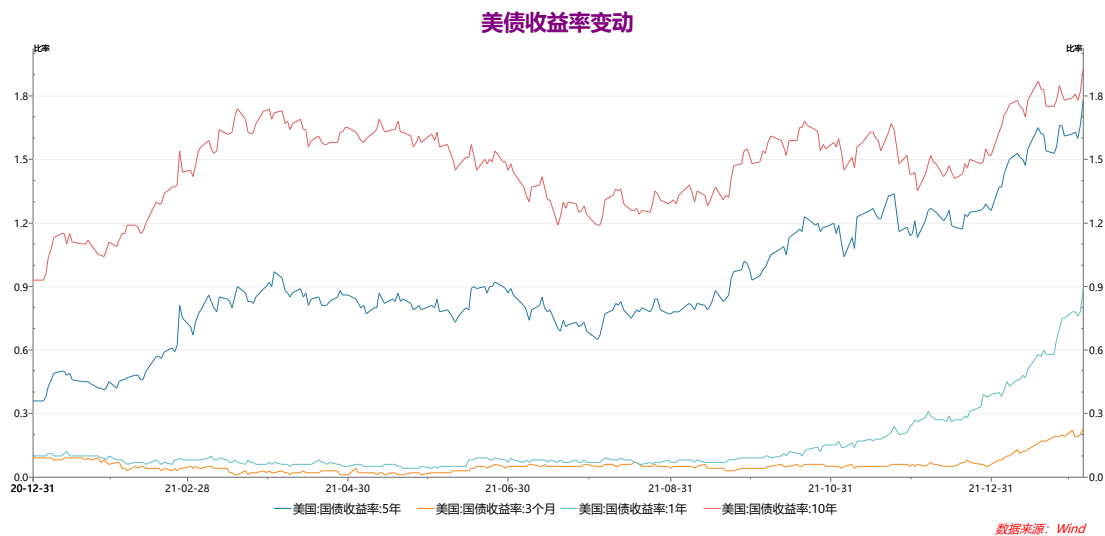
今天，国家外汇管理局公布了 1 月国际储备数据，数据显示，1 月以美元计值的外汇储备和以 SDR 计值的外汇储备均有所下降。数据显示，1 月以美元计的储备资产报 33982.41 亿美元，前值为 34269.08 亿美元，减少了 286.67 亿美元。其中外汇储备减少了 335.34 亿美元，报 32166.32 亿美元，前值为 32501.66 亿美元。以 SDR 计的储备资产报 24416.46 亿 SDR，前值为 24485.02 亿 SDR，减少了 68.56 亿 SDR，其中，外汇储备减少了 74.69 亿 SDR，报 23147.52 亿 SDR，前值为 23222.21 亿 SDR。

1 月外汇储备的下降，特别是以美元计值的外汇储备出现较 SDR 计值的外汇储备更快下降，和美元升值有关。因为 1 月美元指数处于明显的上升态

势，从 95.89 上升到点 96.63 点。

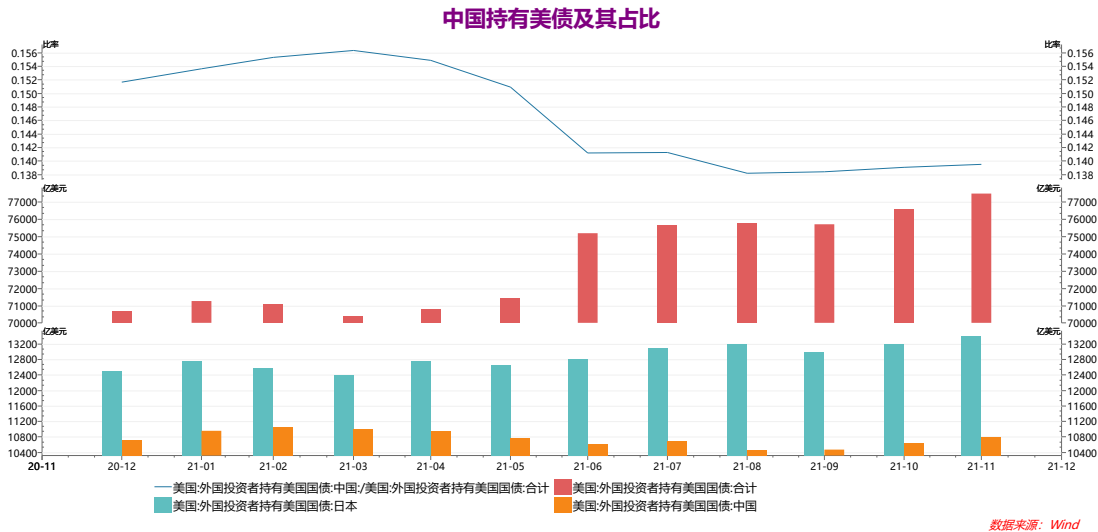
另一个估值性因素是境外债券收益率的大幅回升。境外的债券收益率全面上涨对储备资产产生了负面影响。从美国国债收益率看，1 月美国国债收益率总体出现了回升，对外汇储备起到负向作用，10 年期的国债收益回升，从 1.52 %回落到 1.79%，5 年期的国债收益率也出现了回升，从 1.26%上升到 1.62 %。一年期国债 1 月也从 0.39%回升到 0.78%，3 个月国债等的到期收益率也从 0.06%上升到 0.22%。

图 1：美债收益率变动



根据 1 月 19 日美国财政部最新数据，中国持有美债去年 11 月继续增持到 10808.01 亿美元。10 月则报 10654.34 亿美元。而日本 11 月也大幅增持，从 13204.27 亿美元增持到 13405.63 亿美元。全球外国投资者 9 月短暂减持后，10 月和 11 月连续增持。中国持有美债占到外国持有美债的比重从 13.91%上升到 13.95 %。增持美债和美债收益率回升有关，也和中美关系有关。

图 2：中国持有美债及其占比

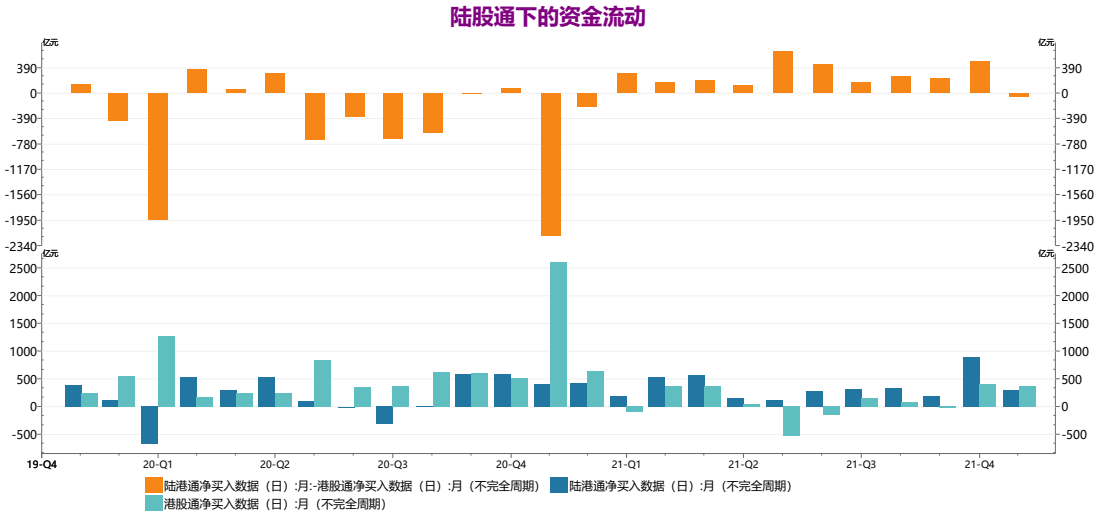


资料来源: 研究所 外汇管理局 WIND

1 月中国依旧没有增持黄金，1 月黄金价格出现了震荡行情，COMEX 的黄金价格从 1828.6 美元/盎司回落到 1796.4 美元/盎司收盘，导致我国 1 月黄金储备市值从 1131.25 亿美元小幅回落到 1124.61 亿美元。黄金价格的回落也是导致我储备资产下降的另一个估值性因素。

同时，从交易性因素看，陆港通净流入资金转负也对我外汇储备和储备资产下降带来一定的影响。1 月境内外资本市场均出现了高位震荡，陆港通资金净流入放缓。从陆港通的净买入资金量看，一月已经出现了逆转，即净买入量出现转负。差值从 12 月的 482.4 亿元下降到-189.79 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: 研究所 外汇管理局 WIND

由于海关数据美元公布, 但从高频数据看, 贸易继续顺差, 再从历史数据看, 春节前结汇相对踊跃, 从人民币汇率的坚挺走势看, 也可以印证这一点。

综上分析, 1 月我国外汇储备资产以不同计值法均出现下降, 主要是因为美元上涨、美债等境外债券收益率大幅上涨和黄金价格下跌等估值性因素所致。

外汇储备和国际储备资产的稳定是一国汇率稳定的坚实基础, 外汇管理局近期召开的 2022 年全国外汇管理工作会议上, 提出明年的外汇储备将保持在 3.2 万亿美元水平上, 尽管今年汇率稳定有些不确定因素和不利因素, 但

总体可控。人民币汇率在复杂多变的环境下保持基本稳定, 为经济金融稳定提供了有力支撑。

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_37211

