市场波动和非储备金融账户逆差导致外汇储备减少

——9 月我国国际储备暨外汇储备数据分析

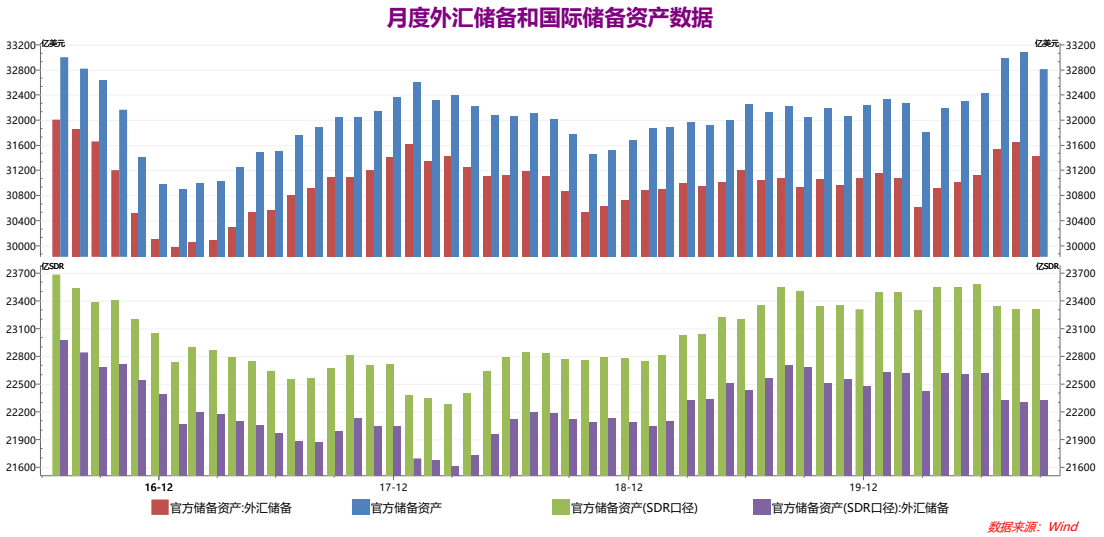
内容提要：

9 月外汇储备资产的回落是受到了交易性因素和估值性因素的双重影响。国际储备回落除了受到影响外汇储备因素以外，还受到黄金价格下跌的影响。交易性因素主要可能是非储备性质金融账户出现了逆差。估值性因素影响主要是因为境外资本市场的波动和美元的回升。

外汇储备的稳定是汇率稳定的基础。国庆期间，离岸市场人民币汇率再度出现明显的升势。但我们我们依旧认为，人民币兑美元汇率保持相对稳定的基础上继续保持双向浮动，6.7 元到 7.2 元之间的区间依旧具有观察意义。中美关系，资本市场的动荡和美元指数波动将继续对人民币汇率产生重要的影响。但在新形势下，人民币的双向波动范围可能被拓宽。6.7 元的观察窗口依旧有很大意义

外汇管理局节日期间公布了九月国际储备数据，数据显示，九月以美元计价和以 SDR 计价的官方储备资产和外汇储备资产继续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下跌，而以 SDR 计价的储备资产和外汇储备环比小幅回升。其中的一大原因在于，美元指数出现了小幅回升。9 月外汇储备报 31425.62 亿美元，减少了 220.47 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

9 月中国依旧没有增持黄金，但 9 月黄金价格的有所调整大幅，导致黄金储备出现了下降，从 1226.15 亿美元回落到 1182.02 亿美元。9 月，COMEX 的黄金价格从 1978.6 美元/盎司回落到 1895.5 美元/盎司。

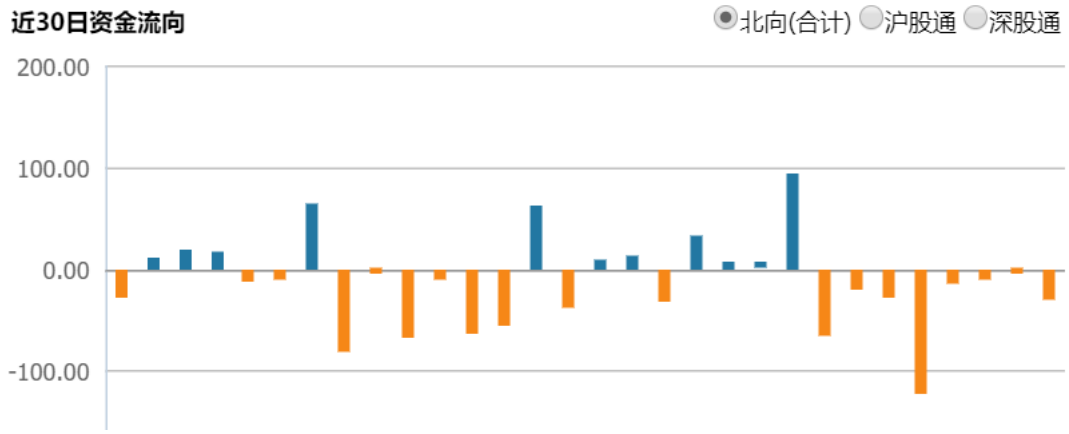
外汇储备的减少除了估值因素以外，主要是因为交易性因素，在经常项目 9 月大概率继续出现顺差的情况下，非储备性质金融账户可能继续出现了逆差。

9 月国内权益市场和债券市场出现了一定的波动，陆港通下北上资金出现净流出，而南下资金流出有一定增加。

图 2：月度陆港通下资金净流入情况

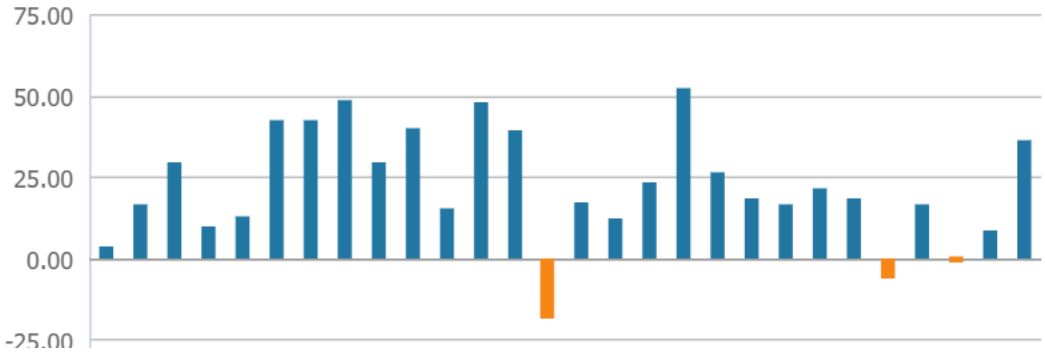
北向（截止：2020-09-30）			CNY
	合计	沪股通	深股通
最新	-29.04	-12.74	-16.29
本周合计	-40.77	-51.75	10.98
本月合计	-327.73	-281.90	-45.84
本年合计	937.41	78.54	858.87
近3月	-244.10	-309.00	64.91
近6月	1,131.63	258.40	873.23
开通以来	10,872.18	5,411.65	5,460.53

近30日资金流向



南向（截止：2020-09-28）			HKD CNY
	合计	沪市港股通	深市港股通
最新	36.53	13.98	22.55
本周合计	36.53	13.98	22.55
本月合计	417.17	109.72	307.45
本年合计	4,706.60	2,378.93	2,327.67
近3月	1,764.34	598.23	1,166.11
近6月	2,480.35	850.95	1,629.40
开通以来	15,289.39	10,069.43	5,219.96

近30日资金流向

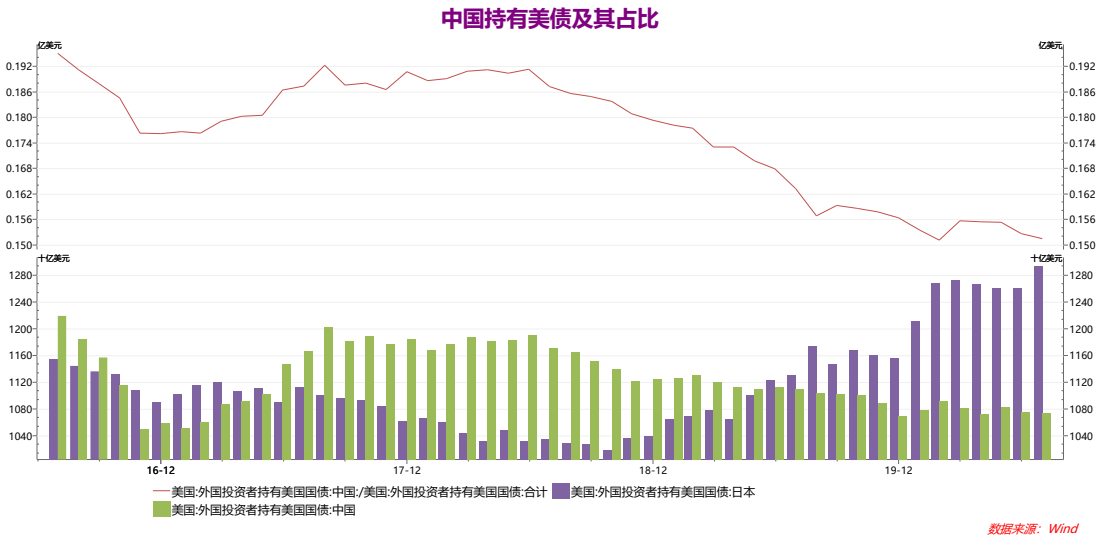


从估值因素看，从汇率的角度看，美元指数出现回稳反弹，对外汇储备的增加起到了负面的作用。美元指数 9 月从 92.17 点回升到 93.85 点附近。

从资产估值的角度看，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 9 月出现回升，也起到了负面作用。同时，外部权益市场在 9 月也出现了一定的震荡。

根据 9 月 17 日美国财政部最新数据，中国从 3 月开始减持美债，7 月从 6 月的 1074.4 亿美元继续减持到 1073.4 亿美元，日本则进行了增持，日本持有美债在 6 月从 1261.5 亿美元继续增持到 1293.3 亿美元，全球外国投资者增持美债也有所增加，中国持有美债占到外国持有美债的比重维持在 15%左右的水平。但今年以来，外国投资者持有美债的总金额依旧是小幅增加的。

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

综上分析，9 月外汇储备资产的回落是受到了交易性因素和估值性因素的双重影响。国际储备回落除了受到影响外汇储备因素以外，还受到黄金价格下跌的影响。交易性因素主要可能时非储备性质金融账户出现了逆差。估值性因素影响主要是因为境外资本市场的波动和美元的回升。

外汇储备的稳定是汇率稳定的基础。国庆期间，离岸市场人民币汇率再度出现明显的升势。但我们我们依旧认为，人民币兑美元汇率保持相对稳定的基础上继续保持双向浮动，6.7 元到 7.2 元之间的区间依旧具有观察意义。中美关系，资本市场的动荡和美元指数波动将继续对人民币汇率产生重要的影响。但在新形势下，人民币的双向波动范围可能被拓宽。6.7 元的观察窗口依旧有很大意义

（银河期货研究所 202001009）

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用,不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询!

联系人:万一菁 投资咨询从业证书号:Z0014329 E-mail:wanyijing_qh@chinastock.com.cn