储备资产相对稳定

——5 月外汇国际储备资产分析

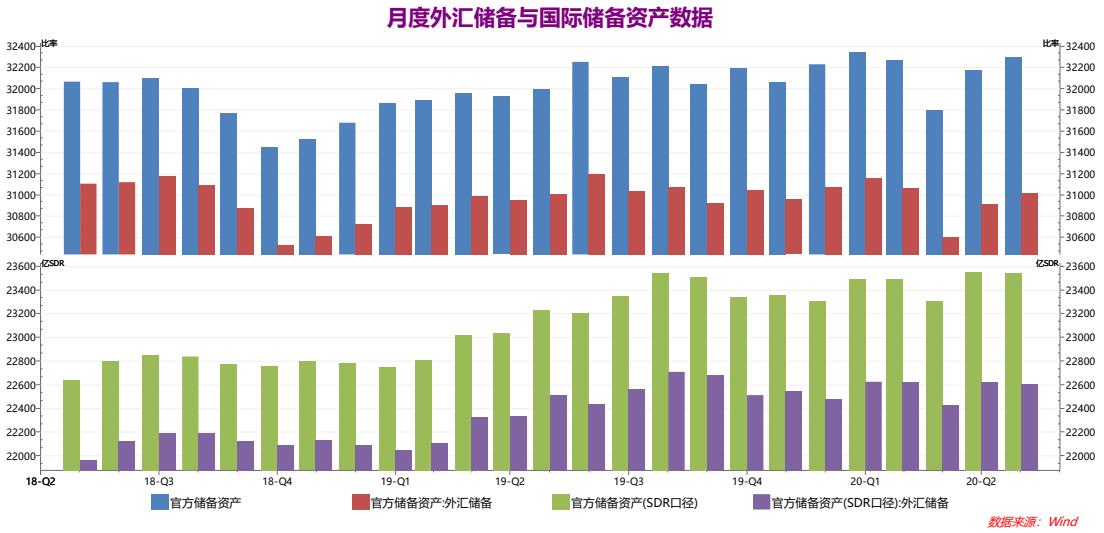
内容提要：

5 月以美元计价的国际储备和外汇储备资产均出现了回升，得益于贸易收支顺差增加和境内外资本市场在 5 月的反弹和回升。但美元指数冲高回落和外债收益率小幅回升又起到一定负面作用。

5 月人民币汇率受到非经济因素影响出现了比较大的波动，但此次波动进一步验证了 7.2 元为双向波动区间下限的有效性。7.2 元依旧是个重要的观察窗口。人民币汇率有望继续保持相对稳定，在合理均衡的水平上，在一定区间内维持双向波动。

外汇管理局周末公布了五月国际储备数据，数据显示，五月以美元计价出现了小幅回升，但以 SDR 计价的官方储备资产和外汇储备资产出现了小幅回落。

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

尽管 5 月中国没有增持黄金，但是外汇储备环比增加稍低于国际储备资产的增加，这是因为黄金价格依旧在 4 月保持坚挺。5 月，COMEX 的黄金价格从 1694.2 美元/盎司上涨到 1751.7 美元/盎司。

外汇储备的增加首先得益于交易性因素。周末公布的贸易数据显示，5 月货物贸易收支较 4 月增加。从 453.4 亿美元增加到 629.3 亿美元。

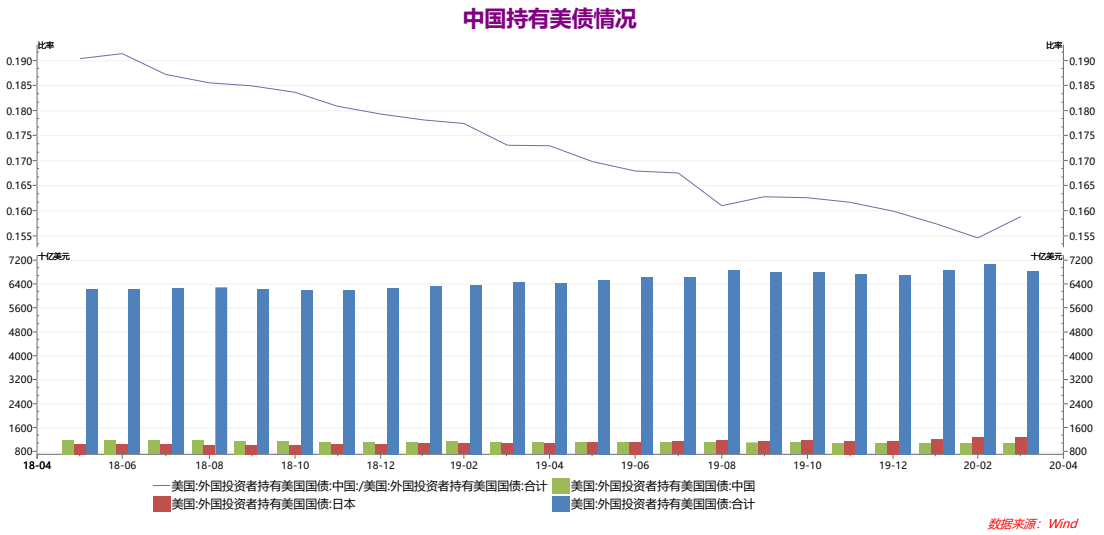
从估值因素看，从汇率的角度看，美元指数出现了冲高回落，对外汇储备的增加起到了正面的作用。美元指数 5 月从 99 点，摸高 100 点后，回落到到 97 点。

从资产的角度看，国债收益率看，美债等 10 年期国债收益率回升，但 5 年期国债收益率继续走低。收益率的走高对外汇储备又起到了反向作用。但境外权益市场在 5 月也出现明显的反弹又起到了正面作用。

根据 5 月 17 日美国财政部最新数据，中国持有美债在 3 月继续减少

到 1081.6 亿美元，但中国持有美债占到外国持有美债的比重从 15%上升到 16%。

图 2：中国持有美债及其占比



资料来源：银河期货研究所 美国财政部 WIND

5 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，5 月持续出现了一定的回流。

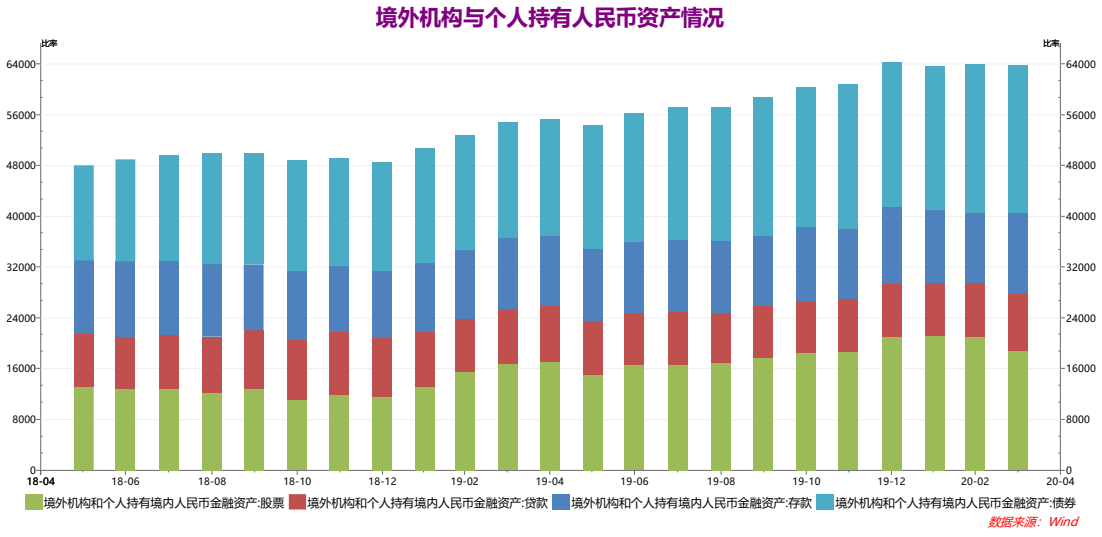
图 3：北上资金情况



资料来源：银河期货研究所 WIND

但是，从 3 月的数据看，境外机构和个人持有人民币资产进入了相对稳定的阶段，3 月，境外机构持有人民币的权益、债券资产出现环比回落，值得关注。

图：境外机构与个人持有人民币资产情况



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

综上分析，5 月以美元计价的国际储备和外汇储备资产均出现了回升，得

益于贸易收支顺差增加和境内外资本市场在5月的反弹和回升。但美元指数冲高回落和外债收益率小幅回升又起到一定负面作用。

外汇储备的稳定是汇率稳定的基础。5月外汇储备和贸易数据公布后对人民币汇率有一定的正面作用。5月人民币汇率受到非经济因素影响出现了比较大的波动，但此次波动进一步验证了7.2元为双向波动区间下限的有效性。7.2元依旧是个重要的观察窗口。人民币汇率有望继续保持相对稳定，在合理均衡的水平上，在一定区间内维持双向波动。

（银河期货研究所 20200608）

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