

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉: shenchen_qh@chinastock.com.cn

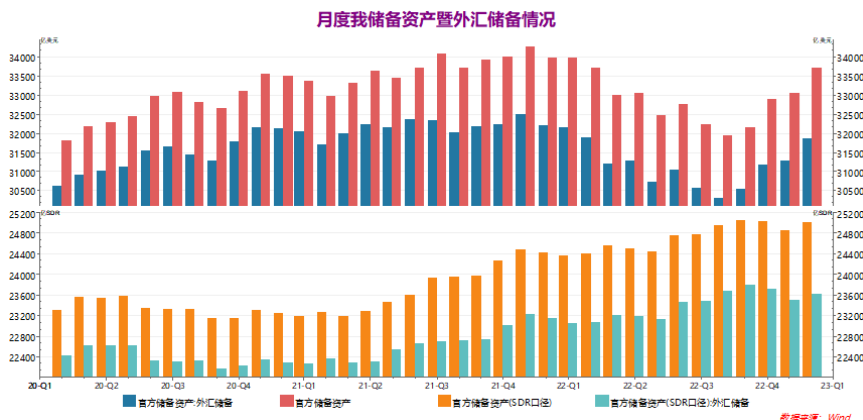
证券账户外资大幅净流入导致外汇储备增加

——析 1 月我国储备资产和外汇储备变动

正文：

今日国家外汇管理局公布了 1 月国际储备数据，数据显示，1 月以美元计的储备资产报 33724.94 亿美元，前值为 33065.3 亿美元，增加了 659.64 亿美元。其中，外汇储备增加了 607.71 亿美元，报 31844.62 亿美元，前值为 31276.91 亿美元。以 SDR 计的储备资产报 25009.62 亿 SDR，前值为 24845.35 亿 SDR，增加了 164.27 亿 SDR，其中，外汇储备增加了 113.84 亿 SDR，报 23615.4 亿 SDR，前值为 23501.56 亿 SDR。

图1：月度我储备资产暨外汇储备情况



数据来源：Wind、银河期货

1 月以美元计和以 SDR 计值外汇储备和储备资产同时回升，有受到境外债券收益率的估值性因素影响，也有交易性因素影响。而 1 月美元指数 103.49 回落到 102.10 点，导致以美元计值的储备资产增加快于以 SDR 计值的储备资产增加。

境外债券收益率继续出现一定回落，也对储备资产影响正面。根据 1 月 16 日美国财政部最新数据，中国国债的持有量 11 月报 8700 亿美元，10 月的持有量为 8777.66 亿美元；中国持有美债的百分比占外国持有美债的比重从 12.31% 下落到 11.96%。日本则维持 14.9% 的比率。11 月报 10822.33 亿美元，10 月持有美债 10643.66 亿美元，出现回升。全球外国投资者持有量则增加到 72735.61 亿美元，前值为 71316.86 亿美元。

图2：美债收益率变动

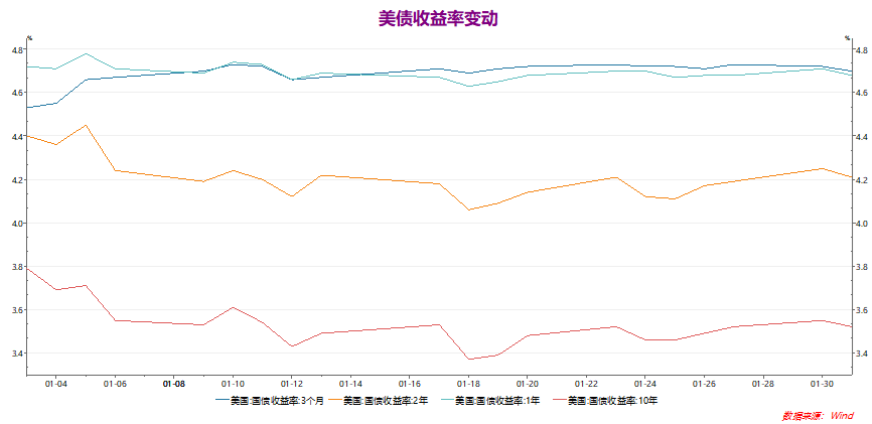
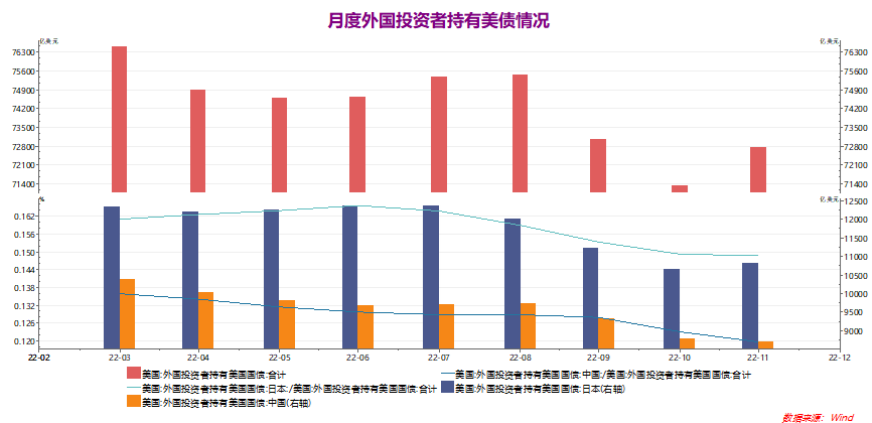


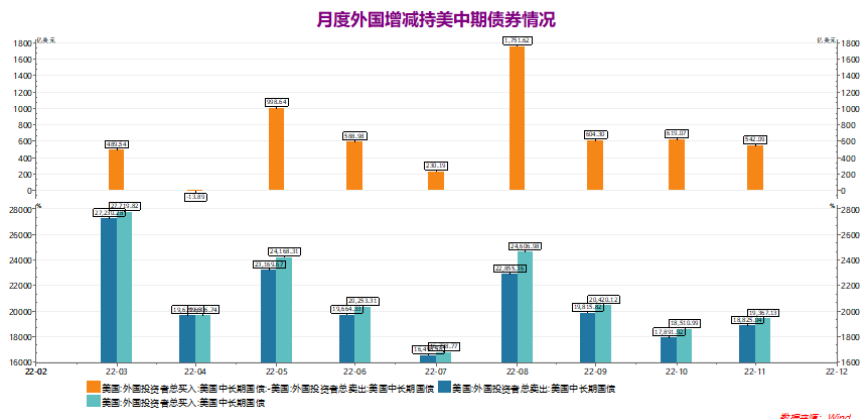
图3：月度外国投资者持有美债情况



数据来源：Wind、银河期货

这套数据是存量概念，是含有估值等因素。美国财政部同时又公布了另一套数据，该数据反映的外国持有者增减长期美债的实际动态数据，即没有考虑到美债的市值变动。从这套数据看，11月中国减持长期美债20.79亿美元，和持有美债的增加额相比有比较大的缺口，这个缺口一是由于估值原因导致的；二是由于中国11月可能主要减持了短期美债，因为后套数据仅仅反映长期国债的持有情况。日本则减持了203.32亿美元。这意味着日本可能在11月增持了大量的短期美债。

图4：月度外国增减持美中期债券情况



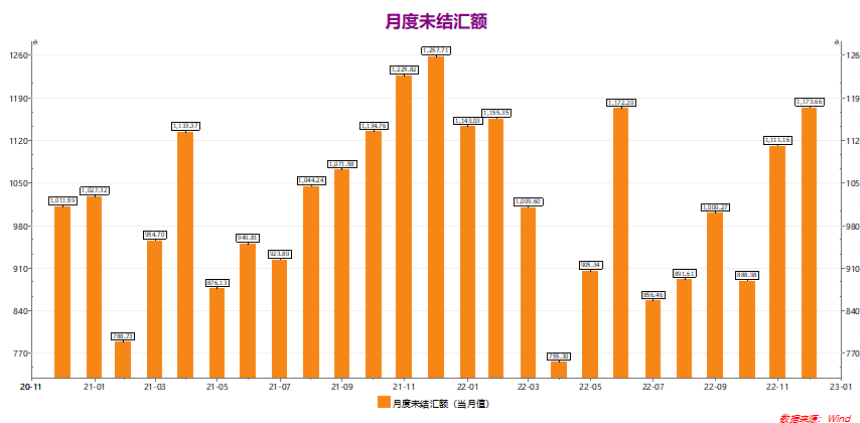
数据来源：Wind、银河期货

再从外国投资者增减持美中长期国债的数据看，今年以来，总体是增持的，5月增持998亿美元，6月增持了588.98亿美元，7月增持了231.19亿美元，8月增持了1742.07亿美元，9月增持了604.3亿美元，10月增持了619.07亿美元，11月增持542.09亿美元。全球持有美债的变动是美债收益率波动后，各国对其储备资产结构的主动调整和被动调整，无必要过分解读。在目前的国际金融和世界经济格局下，美债依旧是风险性、收益性和流动性取得较好平衡的重要国际储备资产。

1月中国继续增持黄金48万盎司到6512万盎司，12月增持了97万盎司。1月黄金价格在高位出现明显回升，COMEX的黄金价格从1826.2美元/盎司回升到1945.3美元/盎司收盘，导致我国1月黄金储备市值从1172.35亿美元小幅回升到1252.83亿美元。黄金因素上升，导致1月储备资产的增幅大于外汇储备的增幅。

从贸易方面的交易性因素看，从PMI出口新订单数据差强人意看，1月的海关贸易顺差估计继续，12月缩水到780.1亿美元同比下降16.31亿美元。出口增速下降明显。当月银行代客收入和银行代客结售汇差额可以反映银行客户的未结汇额，12月回升，报1173.66亿美元，前值报1111.16亿美元。显示外汇收入企业在人民币大幅反弹的情况下，观望的心态有所回升。1月数据有待公布。

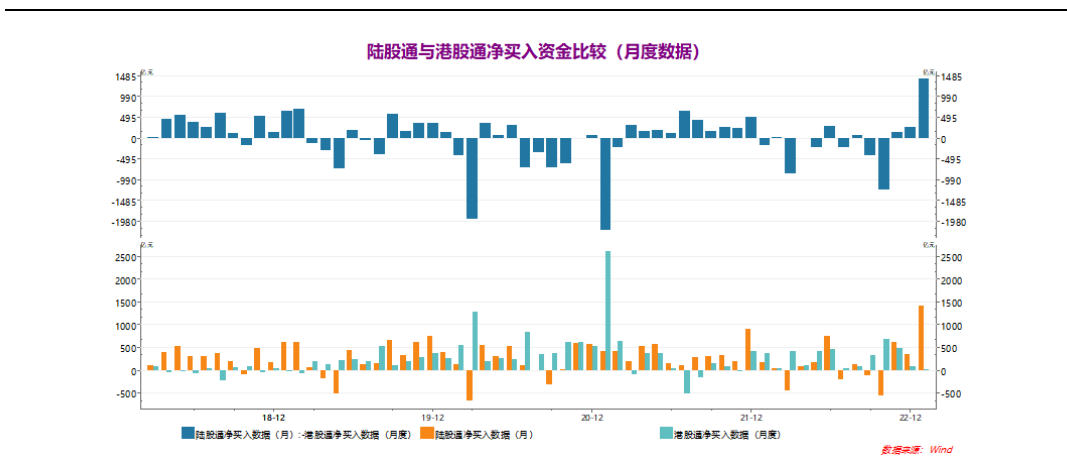
图5：月度未结汇额



数据来源：Wind、银河期货

1月，陆股通表现为巨额净流入，港股通表现为净流入，总体表现为陆港通下净流入为1407.83亿元，创下单月历史新高，大大高于前值净流入265.93亿元。

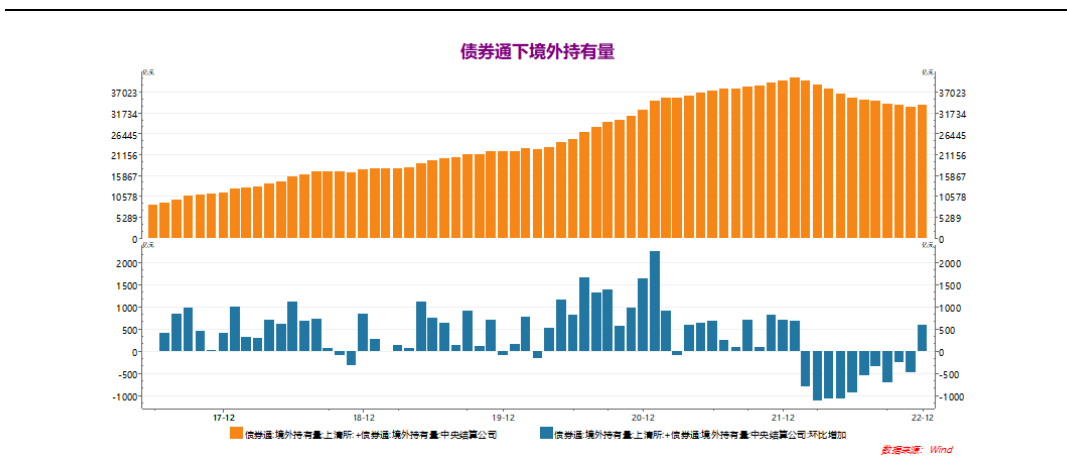
图6：陆股通与港股通净买入资金比较（月度数据）



数据来源：Wind、银河期货

债券方面，12月的债券通下境外投资者持有量报33872亿元，比较11月33293亿元有所增持，改变了自2022年2月以来减持的格局。1月季末数据报没有公布，可能继续增持。

图7：债券通下境外持有量



数据来源：Wind、银河期货

综上所述，我国以美元和以SDR计算价值的储备资产和外汇储备均出现了回升，从高频数据看，1月外资在证券账户净流入大增可能是最主要的原因，贸易收支顺差从高频数据看可能萎缩。同时，境外债券收益率回落和美元指数下跌，均应有一定贡献。由于1月的主要贡献是证券账户，所以，在今后几月我们更应该关注其来源结构出现的边际变化。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799