

2021年4月7日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179

联系人：杨谱

·从业资格编号 F3078457

量升价跌，美元计外汇储备下滑，人民币升值动能弱

——3月外汇储备数据点评

内容提要

4月7日国家外汇管理局公布了我国2021年3月外汇储备数据，官方储备资产：外汇储备31700.3亿美元，预期31780亿美元，前值32049.9亿美元。

1、2021年3月美元指数走强，月涨2.47%，欧元兑美元贬值2.84%，英镑兑美元贬值1.04%，日元兑美元贬值3.90%，估值效应对美元计外汇储备呈负面影响。量方面，SDR口径外汇储备3月环比上升99.97亿SDR。量升价跌使美元计外汇储备下滑。美元指数3月较大幅攀升的背景下，人民币（以美元兑人民币即期汇率衡量）贬值1.51%，远小于美元指数的上涨幅度，一定程度说明4月即使在美元指数下降的期间人民币升值的动能仍弱。

2、4月初，因美元指数快速下降，人民币对美元升值。2021年4月6日较2021年3月31日美元指数下降1.07%，在同时间段人民币兑美元升值0.10%。我们判断，因美国新冠疫情蔓延速度明显下降，疫情对美国经济的冲击渐小，美国货币政策边际收紧，叠加美国较大规模财政刺激政策出台，经济“美强中稳”，4月人民币汇率升值的动能不足

3、截止4月6日，4月中美利差均值为153BP，较3月下降，从历史高位持续回落。美国3月的经济数据较强（非农就业数据、谘商会消费者信心指数、ISM制造业PMI和ISM非制造业PMI等），叠加美国新刺激法案顺利推进和拟推出逾2万亿美元的基建计划，美债利率或趋势攀升，短期中美利差大概率继续收窄。

4、因美国新冠疫苗接种速度远快于欧元区、欧洲疫情再度快速蔓延、叠加美国刺激政策出台，或使美元指数在4月有较强支撑。

风险提示

疫情在全球超预期蔓延；经济增长不及预期；美元指数大幅走强



一、事件

2021年4月7日国家外汇管理局公布了我国2021年3月外汇储备数据:1)官方储备资产:外汇储备31700.3亿美元,预期31780亿美元,前值32049.9亿美元,环比减少349.65亿美元;2)官方储备资产(SDR口径):外汇储备22368.14亿SDR,前值22268.17亿SDR。

二、点评

1、2021年3月美元指数走强,月涨2.47%,欧元兑美元贬值2.84%,英镑兑美元贬值1.04%,日元兑美元贬值3.90%,估值效应对美元计外汇储备呈负面影响。量方面,SDR口径外汇储备3月环比上升99.97亿SDR。量升价跌使美元计外汇储备下滑。美元指数3月较大幅攀升的背景下,人民币(以美元兑人民币即期汇率衡量)贬值1.51%,远小于美元指数的上涨幅度,一定程度说明4月即使在美元指数下降的期间人民币升值的动能仍弱。

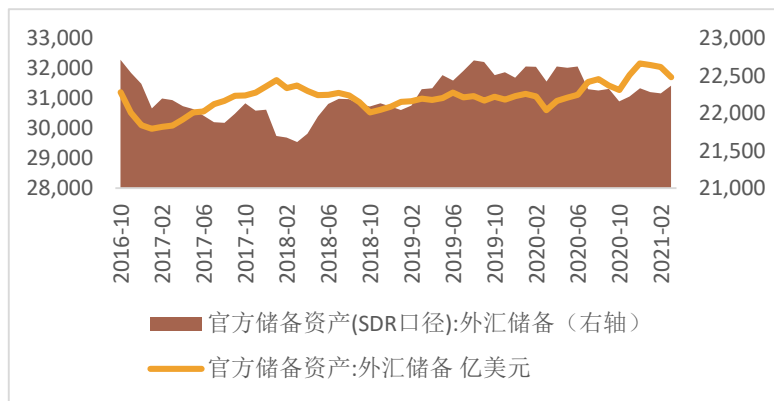
2、4月初,因美元指数快速下降,人民币对美元升值。2021年4月6日较2021年3月31日美元指数下降1.07%,在同时间段人民币兑美元升值0.10%。2021年政府工作报告强调,“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度”,较去年政府工作报告的“更加灵活适度”偏温和,叠加本次工作报告强调“处理好恢复经济与防范风险的关系”,2021年货币政策逐渐收紧几乎是板上钉钉,但在经济还没有快速复苏的背景下,央行大幅收紧流动性的必要性较低且空间有限,短期内货币政策难明显转向。我们判断,因美国新冠疫情蔓延速度明显下降,疫情对美国经济的冲击渐小,美国货币政策边际收紧(美国联邦储备3月19日表示,补充杠杆率(SLR)的减免措施将如期于3月31日到期),叠加美国较大规模财政刺激政策出台,经济“美强中稳”,4月人民币汇率升值的动能不足。

3、2021年3月中美10年期国债收益率之差的均值为165BP,低于2021年2月的199BP,截止2021年4月6日,4月中美利差均值为153BP,较3月下降,

从历史高位持续回落。美国 3 月的经济数据较强（非农就业数据、谘商会消费者信心指数、ISM 制造业 PMI 和 ISM 非制造业 PMI 等），叠加美国新刺激法案顺利推进和拟推出逾 2 万亿美元的基础计划，美债利率或趋势攀升，短期中美利差大概率继续收窄。

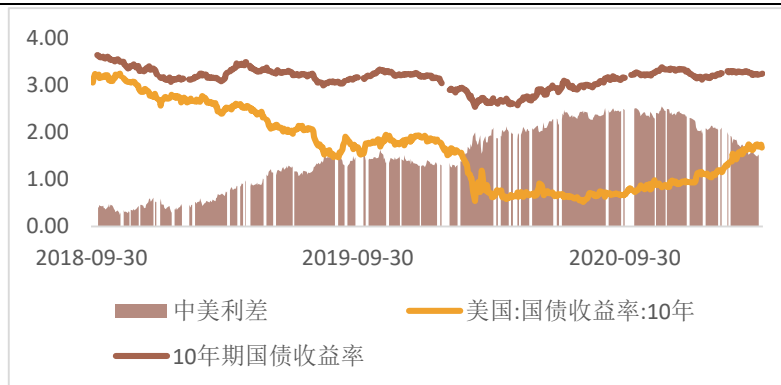
4、当前美国和欧元区（欧元区的 4 月 Sentix 投资者信心指数、3 月经济景气指数、3 月 Markit 制造业 PMI）的经济数据均转强，经济“美欧共强”。因美国新冠疫苗接种速度远快于欧元区、欧洲疫情再度快速蔓延、叠加美国刺激政策出台，或使美元指数在 4 月有较强支撑。

图 1：外汇储备：单位：亿美元，亿 SDR



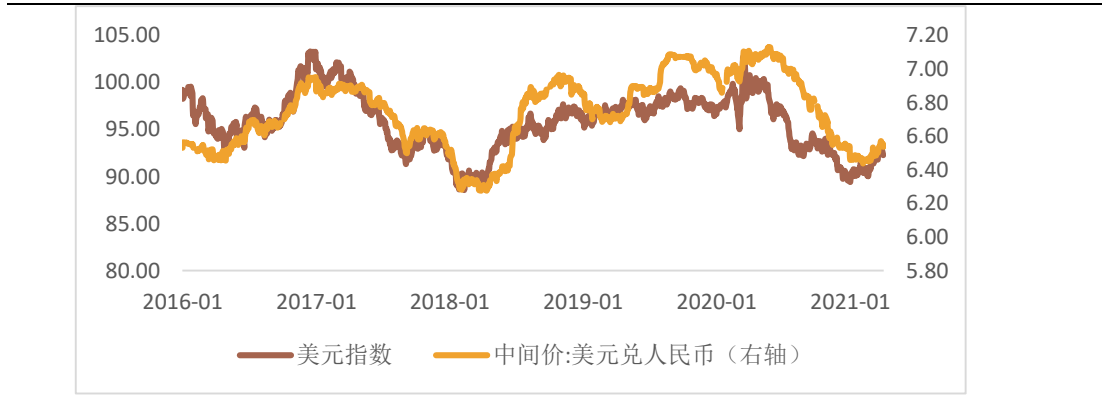
资料来源：Wind，优财研究院

图 2：中美利差：单位：%



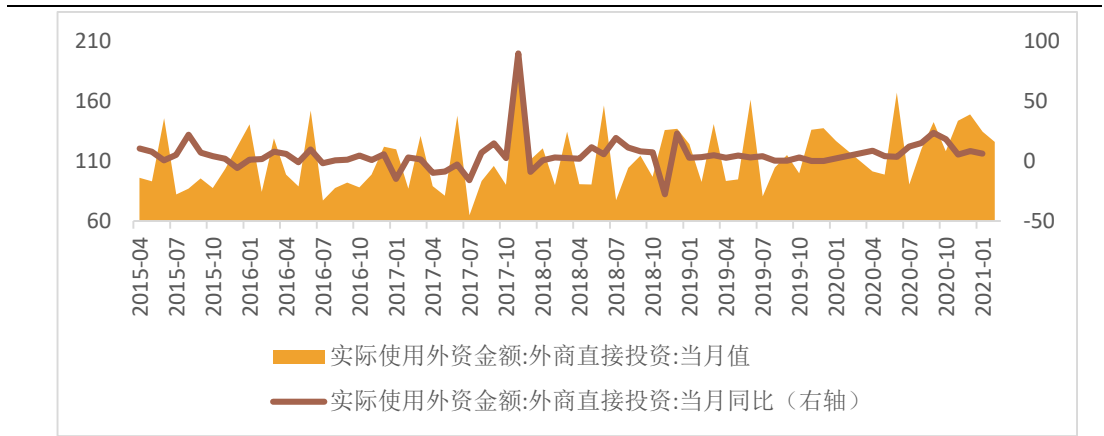
资料来源：Wind，优财研究院

图 3：美元指数与人民币汇率：单位：元



资料来源：Wind，优财研究院

图 4：外商直接投资：单位：亿美元，%



资料来源：Wind，优财研究院

三、风险提示

疫情在全球超预期蔓延；经济增长不及预期；美元指数大幅走强。

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。