

2021年1月8日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

金信期货研究院

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

量价齐升推高外汇储备，人民币仍易升难贬

内容提要

2021年1月7日国家外汇管理局公布了我国2020年12月外汇储备数据:1)官方储备资产:外汇储备32165.2亿美元,预期32000亿美元,前值31784.9亿美元,环比增加380.3亿美元;2)官方储备资产(SDR口径):外汇储备22332.8亿SDR,前值22225.8亿SDR。

1、2020年12月美元指数大幅走弱,月跌2.25%,欧元兑美元升值2.44%,英镑兑美元升值2.56%,日元兑美元升值0.98%,估值效应对美元计外汇储备呈强正面影响。量方面,SDR口径外汇储备12月环比上升107.04亿SDR。量价齐升使美元计外汇储备大幅攀升。美元指数12月大幅下跌的背景下,美元兑人民币即期汇率升值0.65%,人民币连续2个月低于美元指数下跌幅度的升值,一定程度说明人民币在今年1月有较大升值的动能。

2、1月初,因美元指数大幅下跌,人民币对美元较快升值。2021年1月6日较2020年12月31日美元指数下跌0.60%,在同时间段人民币兑美元升值1.20%。我们判断,因美国新冠疫情快速蔓延,疫情对美国经济的冲击仍大,美联储将保持流动性宽松,经济“美弱中强”,叠加货币政策中国较美国偏紧,1月人民币汇率仍易升难贬。

3、2020年12月中美10年期国债收益率之差的均值为237BP,略低于2020年12月的242BP,截止2021年1月6日,2021年1月中美利差均值为219BP,较去年12月下降,中美利差处历史高位。美国12月的经济数据明显较强(ISM制造业PMI、ISM非制造业PMI等),叠加美国民主党控制两院使推出大规模刺激法案的可能性大增,美债利率或攀升,短期中美利差或继续收窄。

4、美国12月的经济数据较强,欧元区12月经济数据偏弱(Markit制造业PMI),经济“美强欧弱”叠加美国政治不确定性降低(特朗普称将平稳过渡权利)或使美元指数在1月有支撑。

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。



请务必仔细阅读正文之后的声明

一、事件

2021年1月7日国家外汇管理局公布了我国2020年12月外汇储备数据: 1) 官方储备资产: 外汇储备 32165.2 亿美元, 预期 32000 亿美元, 前值 31784.9 亿美元, 环比增加 380.3 亿美元; 2) 官方储备资产(SDR口径): 外汇储备 22332.8 亿 SDR, 前值 22225.8 亿 SDR。

二、点评

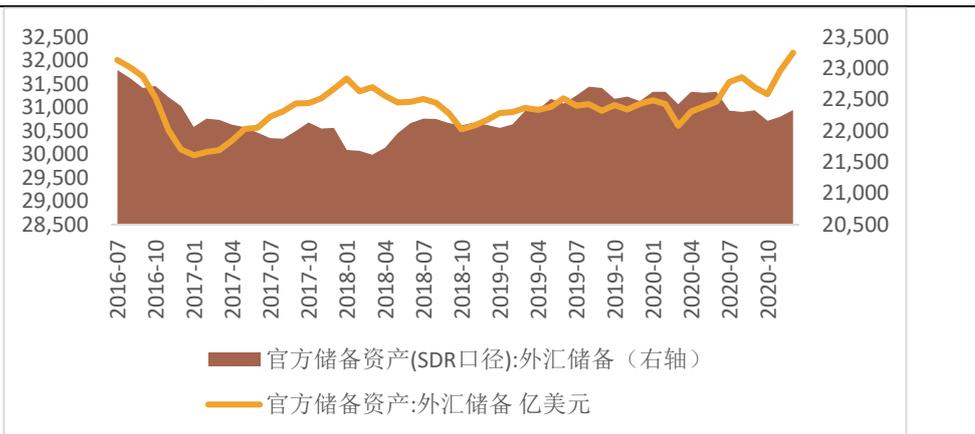
1、2020年12月美元指数大幅走弱, 月跌 2.25%, 欧元兑美元升值 2.44%, 英镑兑美元升值 2.56%, 日元兑美元升值 0.98%, 估值效应对美元计外汇储备呈强正面影响。量方面, SDR口径外汇储备12月环比上升 107.04 亿 SDR。量价齐升使美元计外汇储备大幅攀升。美元指数12月大幅下跌的背景下, 美元兑人民币即期汇率升值 0.65%, 人民币连续 2 个月低于美元指数下跌幅度的升值, 一定程度说明人民币在今年 1 月有较大升值的动能。

2、1月初, 因美元指数大幅下跌, 人民币对美元较快升值。2021年1月6日较2020年12月31日美元指数下跌 0.60%, 在同时间段人民币兑美元升值 1.20%。2020年12月中央经济工作会议强调, “稳健的货币政策要灵活精准、合理适度, 保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配, 保持宏观杠杆率基本稳定”, 说明我国货币政策将稳中偏紧, 更注重流动性适度。我们判断, 因美国新冠疫情快速蔓延, 疫情对美国经济的冲击仍大, 美联储将保持流动性宽松, 经济“美弱中强”, 叠加货币政策中国较美国偏紧, 1月人民币汇率仍易升难贬。

3、2020年12月中美10年期国债收益率之差的均值为 237BP, 略低于2020年12月的 242BP, 截止2021年1月6日, 2021年1月中美利差均值为 219BP, 较去年12月下降, 中美利差处历史高位。美国12月的经济数据明显较强 (ISM 制造业 PMI、ISM 非制造业 PMI 等), 叠加美国民主党控制两院使推出大规模刺激法案的可能性大增, 美债利率或攀升, 短期中美利差或继续收窄。

4、美国12月的经济数据较强, 欧元区12月经济数据偏弱 (Markit 制造业 PMI), 经济“美强欧弱”叠加美国政治不确定性降低 (特朗普称将平稳过渡权利) 或使美元指数在1月有支撑。

图 1: 外汇储备: 单位: 亿美元, 亿 SDR



资料来源: Wind, 金信期货研究院

图 2: 中美利差: 单位: %



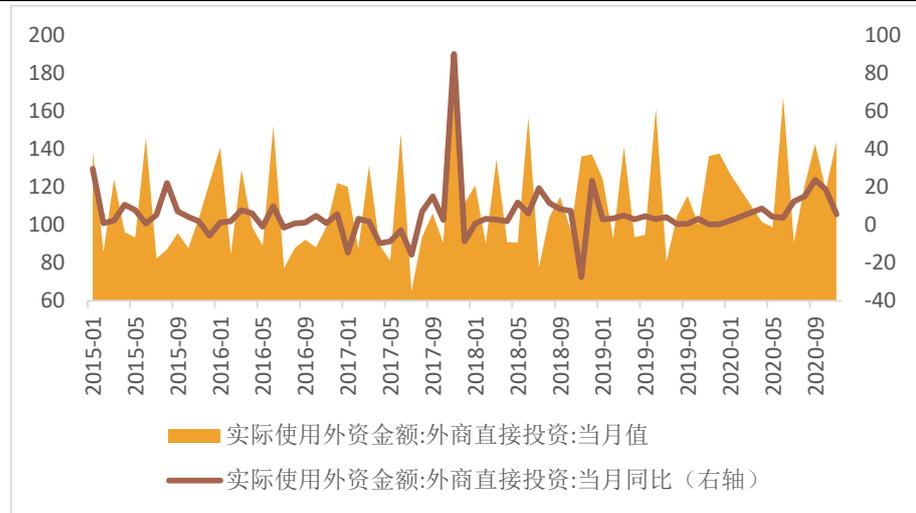
资料来源: Wind, 金信期货研究院

图 3: 美元指数与人民币汇率: 单位: 元



资料来源: Wind, 金信期货研究院

图 4：外商直接投资：单位：亿美元，%



资料来源： Wind，金信期货研究院

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”。