



2021年2月7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

yangpu@jinxinqh.com

021-80197162

## 量价齐跌拉低外汇储备，人民币易贬难升

——1月外汇储备数据点评

### 内容提要

2021年2月7日国家外汇管理局公布了我国2021年1月外汇储备数据：1) 官方储备资产:外汇储备 32106.7 亿美元，预期 32220 亿美元，前值 32165.2 亿美元，环比减少 58.51 亿美元；2) 官方储备资产(SDR口径):外汇储备 22283.92 亿 SDR，前值 22332.79 亿 SDR。

1、2021年1月美元指数走强，月涨0.64%，欧元兑美元贬值0.65%，英镑兑美元升值0.25%，日元兑美元贬值1.37%，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12月环比下降48.87亿SDR。量价齐跌使美元计外汇储备下滑。美元指数1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)升值1.20%，一定程度说明人民币在2月升值的动能减弱。

2、2月初，因美元指数快速上升，人民币对美元贬值。2021年2月5日较2021年1月29日美元指数上升0.50%，在同时间段人民币兑美元贬值0.31%。我们判断，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，叠加美国较大规模财政刺激政策有望出台，经济“美强中稳”，2月人民币汇率易贬难升。

3、2021年1月中美10年期国债收益率之差的均值为208BP，大幅低于2020年12月的237BP，截止2021年2月6日，2021年2月中美利差均值为207BP，较1月小幅下降，中美利差从历史高位快速回落。美国1月的经济数据明显较强(就业数据、Markit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、因美国新冠疫苗接种速度远快于欧元区叠加美国刺激政策规模较大，或使美元指数在2月大概率继续较快速攀升。

### 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2月7日国家外汇管理局公布了我国2021年1月外汇储备数据: 1) 官方储备资产: 外汇储备 32106.7 亿美元, 预期 32220 亿美元, 前值 32165.2 亿美元, 环比减少 58.51 亿美元; 2) 官方储备资产(SDR 口径): 外汇储备 22283.92 亿 SDR, 前值 22332.79 亿 SDR。

## 二、点评

1、2021年1月美元指数走强, 月涨0.64%, 欧元兑美元贬值0.65%, 英镑兑美元升值0.25%, 日元兑美元贬值1.37%, 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12月环比下降48.87亿SDR。量价齐跌使美元计外汇储备下滑。美元指数1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)升值1.20%, 一定程度说明人民币在今年2月升值的动能减弱。

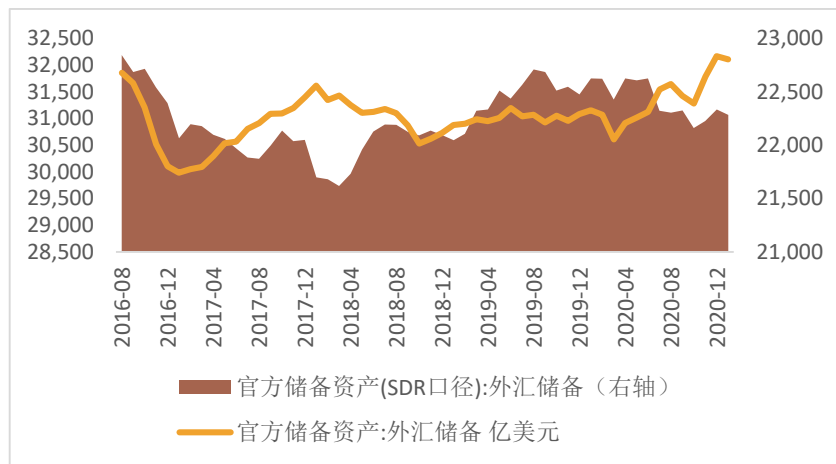
2、2月初, 因美元指数快速上升, 人民币对美元贬值。2021年2月5日较2021年1月29日美元指数上升0.50%, 在同时间段人民币兑美元贬值0.31%。1月26日, 央行行长易纲表示, 在经济复苏的背景下, 央行不会过早地放弃支持政策, 在疫情仍多地小规模爆发的背景下, 经济难快速复苏, 央行收紧流动性的必要性和空间有限, 短期内货币政策难明显转向。我们判断, 因美国新冠疫情蔓延速度明显下降, 疫情对美国经济的冲击渐小, 叠加美国较大规模财政刺激政策有望出台, 经济“美强中稳”, 2月人民币汇率易贬难升。

3、2021年1月中美10年期国债收益率之差的均值为208BP, 大幅低于2020年12月的237BP, 截止2021年2月6日, 2021年2月中美利差均值为207BP, 较1月小幅下降, 中美利差从历史高位快速回落。美国1月的经济数据明显渐强(就业数据、Markit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、1月美国和欧元区(欧元区的1月Markit制造业PMI、2020年四季度GDP

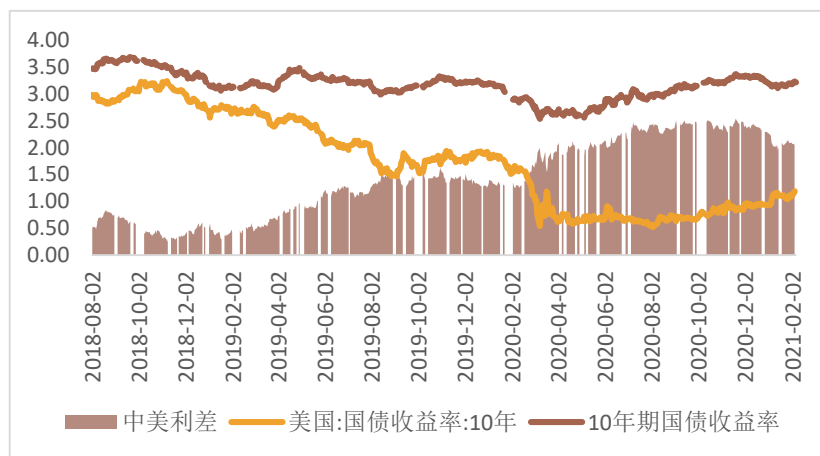
及 2020 年 12 月零售同比) 的经济数据均转强, 经济“美欧共强”。因美国新冠疫苗接种速度远快于欧元区叠加美国刺激政策规模较大, 或使美元指数在 2 月大概率继续较快速攀升。

图 1：外汇储备：单位：亿美元，亿 SDR



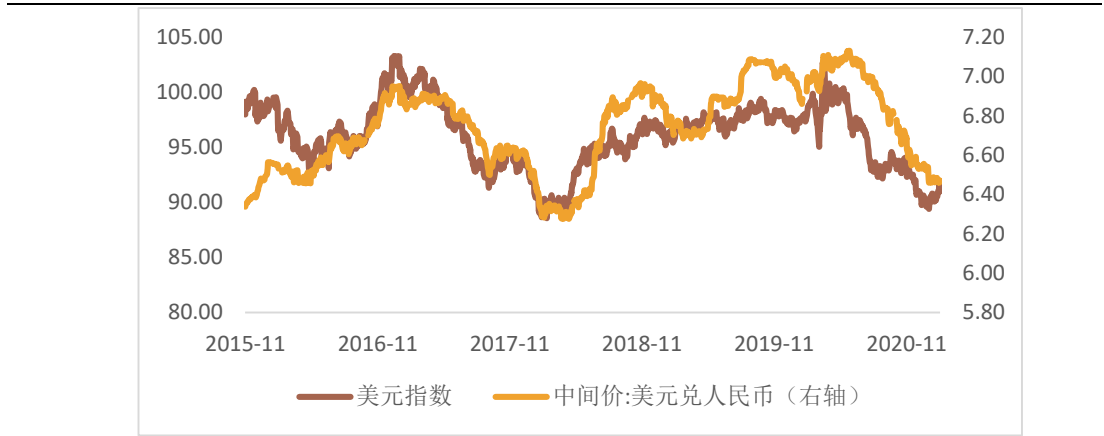
资料来源：Wind, 金信期货研究院

图 2：中美利差：单位：%



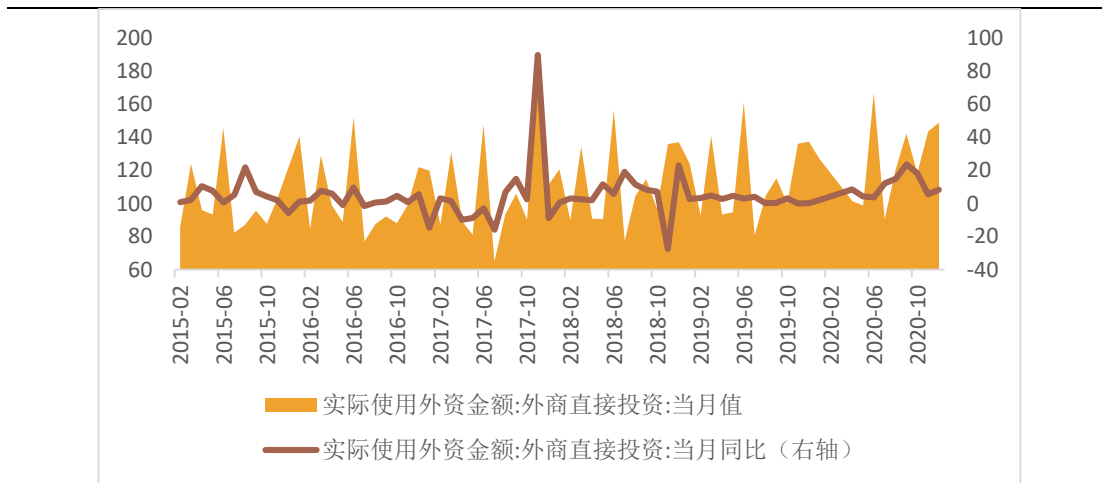
资料来源：Wind, 金信期货研究院

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”。