

7月外储小幅减少，后期仍存下降风险

—7月外汇储备数据点评

上海浦东发展银行金融市场部

高级分析师：李瑞敏

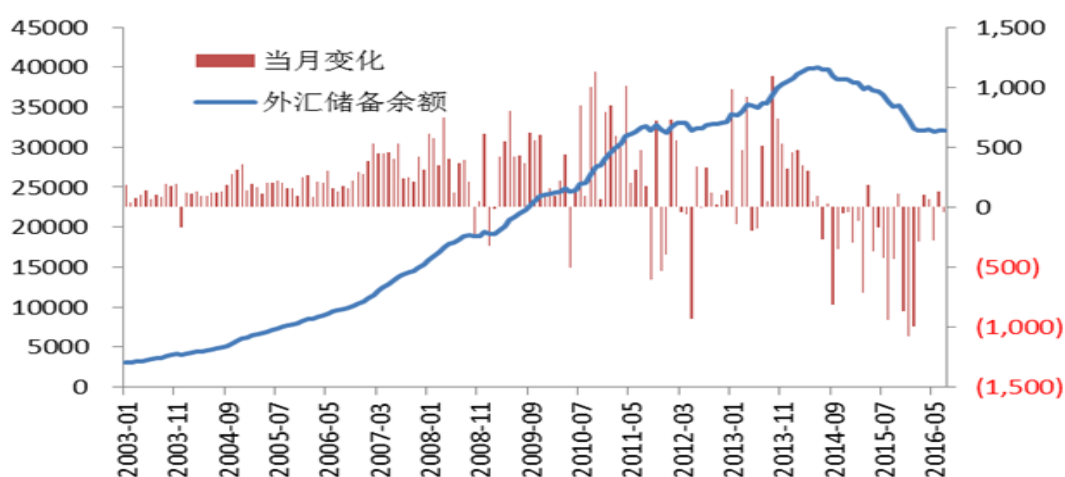
电话：(8621) 61614319

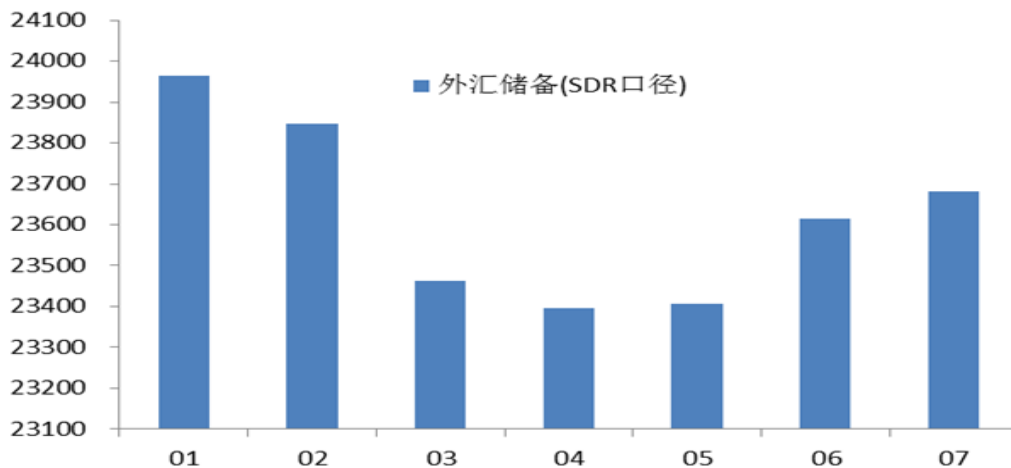
事件：

8月7日，央行公布数据显示，中国7月末外汇储备32011亿美元，比上月减少41亿美元；以SDR计价的外汇储备规模为22973亿，比上月小幅增加60亿。

点评：

1.7月外汇储备小幅减少，今年以来总体稳定。7月外汇储备减少41亿美元，美元指数7月累计贬值0.4%，从非美资产来看，欧元资产约占外汇储备的20%，英镑约占10%，日元在约占3%，非美资产整体占约三分之一。按照美元指数贬0.4%计算，非美资产大约升值40亿美元。另外，SDR计价外储小幅增加60亿，也反映的是非美资产升值。根据上述两方面的数据推算，若扣除非美资产升值因素影响，外储7月事实上减少应该在80亿美元-120亿美之间。原因有三个方面：一是7月暑期来临，居民出国旅游和留学购回需求上升；二是7月英国脱欧因素对债市的影响趋弱。主要经济体国债利率回升，估值回调，也减少外储的规模；三是按照央行的说法，还有7月初上市公司分红购汇的因素。





2.人民币策略性贬值趋势不变，外汇储备年内仍有减少的压力。今年美元走势策略是，在美元走强的时候，人民币兑美元的中间价下调，即“多贬”，而在美元走弱的时候，人民币兑美元的中间价体现为“少升”。人民币兑美元的汇率基本上是在“多贬”和“少升”之间来权衡。从去年 811 开始，经历了两轮“升值-贬值”大的周期，每轮 5-6 个月左右，先升后贬，如果这种节奏持续，那么到年底人民币兑美元可能在 6.7-6.8 的水平。



3.年底到美元兑人民币 6.8 可能达不到。多家外资机构预测年底前人民币贬值到 6.8，甚至超过 6.8，我们认为可能达不到。原因有两个方面，一是美元指数本轮上升的动力是比较弱的。美联储加息的节奏越来越慢，年内很可能 1 次加息都不出现，与之前的几次加息周期不可同日而语。另外，欧洲银行业再度面临压力。德银本就巨亏，由于其 19% 的营业收入来自英国，英国脱欧公投进一步重创德银。意大利银行业深陷不良贷款泥淖，其第三大银行在 7 月初因欧央行要求大幅削减不良债务而股价大跌。欧洲大型银行经营压力加大，对美联储加息会有进一步的影响，所以美联储加息的节奏毫无疑问是趋缓的。二是全球经济需求不足背景下，美国经济很难独善其身。如果美联储加息过快，其他国家经济和

金融市场都会受到明显的影响，最后都会传到美国。从美元指数的中长走势来，100点可能是一个本轮美元很难逾越的界限，至少短时间内美元突破100的点位基本是没有可能的。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。