

相关研究

《非农远超预期，加息不确定性增加——18年12月美国非农数据点评》
2019.01.06

《货币宽松加码，利率下行未止——央行降准点评》2019.01.05

《供需持续走弱，聚焦通缩风险——2018年12月经济数据前瞻》2019.01.02

12月外储回升，流动性保持充裕 ——12月外储数据点评

投资要点:

数据表现:

央行公布18年12月外汇储备余额为30727.1亿美元，较11月增加110.2亿美元，连续两个月规模增长。SDR计价口径的12月外汇储备余额为22093.3亿SDR，较11月减少41.2亿SDR。

我们的观点:

一、央行公布18年12月外汇储备余额为30727.1亿美元，较11月增加110.2亿美元，连续两个月规模增长。

二、估值效应正向。18年12月欧元和日元相对美元升值1.3%和3.6%，英镑相对美元保持平稳，非美元货币储备资产价值整体上升。18年12月主要海外国债普涨，美、欧、英、日10年期国债收益率分别下行32BP、5BP、2BP和6BP。整体来说，估值效应对外储余额影响偏正。

三、汇率弹性加大。18年美联储加息四次，年末市场对未来美国经济走弱预期升温，美元指数小幅回落。随着美元走弱，18年12月人民币汇率小幅反弹，贬值预期暂时缓解。未来一个月是中美贸易谈判的关键时期，同时央行对汇率波动的容忍度提升，我们预计人民币汇率弹性将加大。

四、流动性保持充裕。上周央行宣布全面降准1个百分点，考虑1季度到期的MLF不再续作，净释放长期资金约8000亿元。节前取现需求和地方债提前发行将导致年初资金短期紧缺，降准体现央行逆周期调节力度加大，外部因素对货币政策影响有限，我们认为未来流动性将继续保持充裕。

分析师:姜超

Tel:(021)23212042

Email:jc9001@htsec.com

证书:S0850513010002

联系人:宋潇

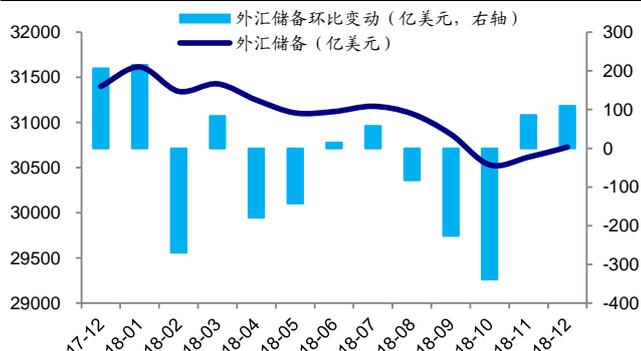
Tel:(021)23154483

Email:sx11788@htsec.com

以下为正文：

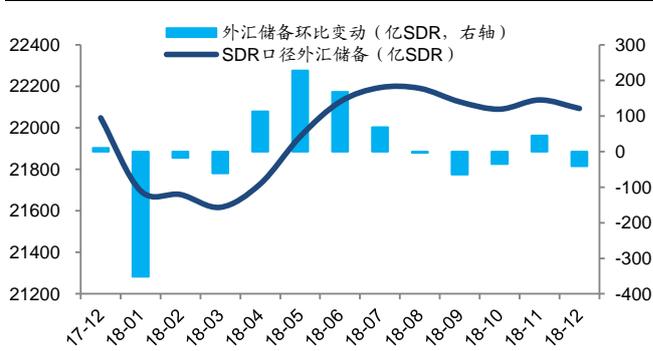
一、12月外储回升。央行公布18年12月外汇储备余额为30727.1亿美元，较11月增加110.2亿美元，连续两个月规模增长。SDR计价口径的12月外汇储备余额为22093.3亿SDR，较11月减少41.2亿SDR。

图1 外汇储备余额与变动



资料来源：Wind，海通证券研究所

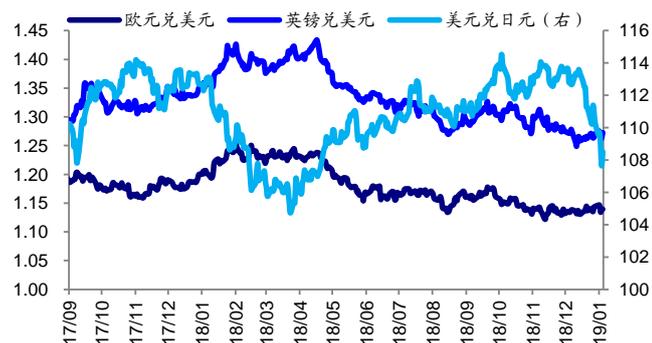
图2 SDR口径外汇储备与变动



资料来源：Wind，海通证券研究所

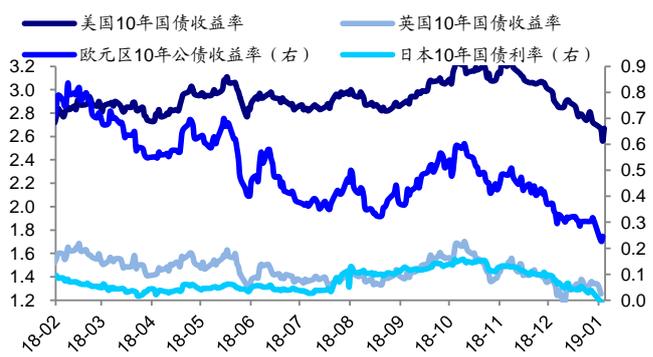
二、估值效应正向。18年12月欧元和日元相对美元升值1.3%和3.6%，英镑相对美元保持平稳，非美元货币储备资产价值整体上升。18年12月主要海外国债普涨，美、欧、英、日10年期国债收益率分别下行32BP、5BP、2BP和6BP。整体来说，估值效应对外储余额影响偏正。

图3 欧元、英镑兑美元及美元兑日元汇率



资料来源：Wind，海通证券研究所

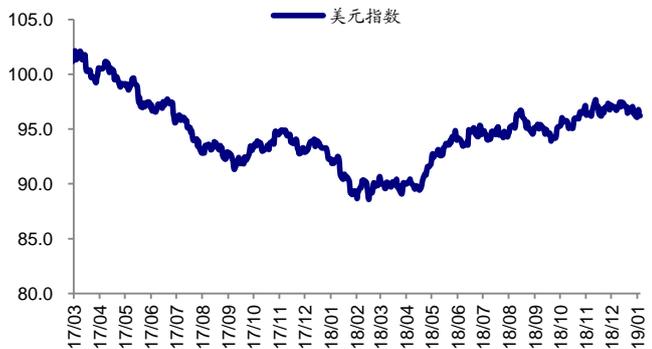
图4 美、英、欧、日10年期国债收益率(%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

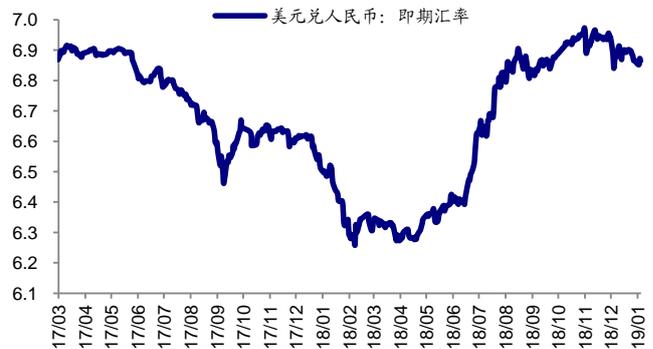
三、汇率弹性加大。18年美联储加息四次，年末市场对未来美国经济走弱预期升温，美元指数小幅回落。随着美元走弱，18年12月人民币汇率小幅反弹，贬值预期暂时缓解。未来一个月是中美贸易谈判的关键时期，同时央行对汇率波动的容忍度提升，我们预计人民币汇率弹性将加大。

图5 美元指数



资料来源：Wind，海通证券研究所

图6 美元兑人民币汇率



资料来源：Wind，海通证券研究所

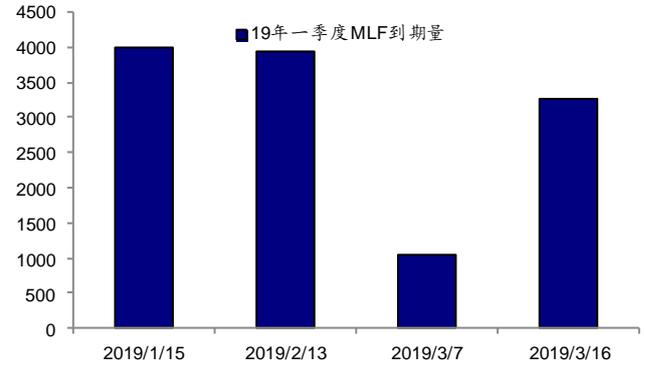
四、流动性保持充裕。上周央行宣布全面降准 1 个百分点，考虑 1 季度到期的 MLF 不再续作，净释放长期资金约 8000 亿元。节前取现需求和地方债提前发行将导致年初资金短期紧缺，降准体现央行逆周期调节力度加大，外部因素对货币政策影响有限，我们认为未来流动性将继续保持充裕。

图7 央行公开市场净投放规模（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图8 19年一季度MLF到期量（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

信息披露

分析师声明

姜超 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。