

【数据评析】经济小周期复苏，3月外汇储备意外回升

2016年4月7日

广期研究所 王志武

央行4月7日公布数据显示，3月份中国外汇储备环比增长102.59亿美元，至32125.8亿美元，前值下降286亿美元，预期下降63亿美元，近五个月来首现回升。

在央行于15年8月实行汇改前后，外汇储备就呈现流失态势，并于当月创新高，流失幅度高达939亿美元，随后数月，仅在10月出现了小浪花，意外出现回升，不过事后证明也只是昙花一现，并于12月和16年1月再创历史新高，从2014年美联储加息预期开始起，中国外汇储备就呈现连续下跌趋势。

本次外汇储备意外回暖，和美联储加息预期推迟紧密相关，从美联储官方的鸽派言论，以及我们通过美国联邦基金利率期货进行计算预测，4月加息概率不足4%，6、7月加息改革亦下降到了20%附近，从1992年始，美联储皆看重对市场的预期引导，唯有市场预期加息概率大于60%，美联储才会开启加息，总体我们认为美联储大概率在下半年仅加息一次。

从人民币三大远期汇率走势，亦可证明，在央行采取多种管控措施之后，美元兑在岸、离岸、无本金交割人民币1年远期汇率走势皆呈现下降趋势，从最高美元兑人民币7.0大幅下行至6.5分位，美元兑人民币在岸与离岸汇差亦出现大幅缩窄。

美联储加息预期放缓，在岸离岸汇差收敛，远期汇率贬值压力减轻，为经济复苏争取了时间窗口，从3月公布的PMI数据，已显示经济企稳不断升温，据我们模型测算，一季度GDP增速达7.0%，高于市场6.7%的一致预期。

不过从中长期来看，资本流出压力依旧存在，随着美国经济复苏的越发强劲，加息预期始终萦绕在肩头，国内经济周期复苏，无法证中长期实底部已确立，在经济结构改革的推动之下，经济仍会持续遭遇阵痛，目前外管局已正在研究托宾税，这是加强对短期资本管制的主动应对策略。

图1：美元指数走软人民币汇率回升

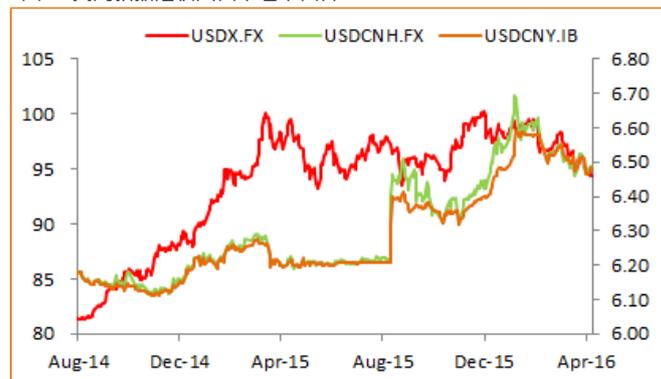
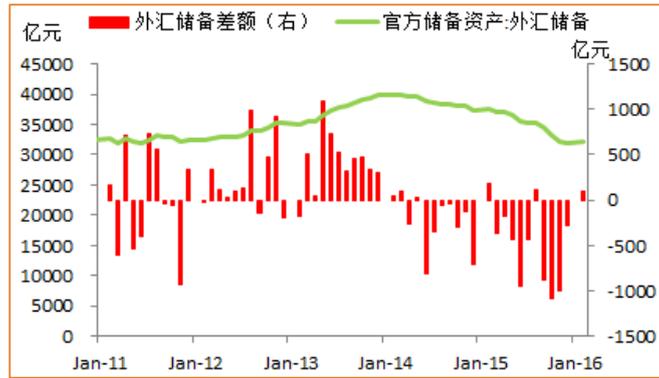


图2: 外汇储备相隔数月首次转正超预期



研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。