

2024年3月外汇储备、黄金储备规模变化解读

2024年3月末，我国外汇储备规模为32457亿美元，比2月末上升198亿美元，升幅为0.62%。3月末黄金储备为7274万盎司，2月末为7258万盎司，为连续第17个月增持黄金储备。

我们判断，3月外储规模小幅上升，主要原因与上月相同，依然是当月美元指数小幅上行与全球金融资产价格整体上扬相互对冲的结果。可以看到，3月美元指数微升0.36%，这会导致我国外储中的非美元资产估值缩水。我们估计3月这一影响大约在50亿美元左右。3月受美联储推迟加息预期升温带动，全球资产价格普遍上扬，对我国外汇资产估值整体上有正面影响。以上两个因素对冲后，3月外储规模小幅扩张。另外数据显示，2023年9月至2024年2月，央行外汇占款连续6个月环比小幅上行，也不排除3月外汇占款继续小幅扩大的可能，这也可能是当月外储规模扩大的一个原因。

按不同标准测算，当前我国3万亿美元左右的外储规模整体上处于适度充裕状态。我们判断，后期伴随美联储降息过程启动，美元指数进一步上涨空间较为有限，汇率折算因素带来的外储规模下降效应会有所减弱；在全球金融环境转向宽松的前景下，年内全球资本市场大幅下跌的风险趋于缓和，金融资产价格变化因素有望继续对我国外储规模形成正面影响。更为重要的是，我们判断尽管受上年高基数影响，3月我国出口额同比增速会有明显回落，但未来一段时间外贸回暖势头有望延续，叠加跨境投资波动减弱，未来一段时间我国外部状况将稳中向好，国内经济运行也会继续向常态化回归，人民币汇率贬值压力可控。这些因素都有助于外汇储备规模保持稳定。我们判断，未来一段时间我国外储规模将继续稳定在略高于3万亿美元这一水平，进而发挥抵御各类潜在外部冲击的压舱石作用。

黄金储备方面，3月末黄金储备连续17个月增加。这意味着尽管近期国际金价较快上扬，但央行增持节奏保持基本稳定，背后主要是受官方储备结构优化

需求推动。首先，在美债收益率波动加大的背景下，我国央行持续增持黄金，有助于储备资产保值增值。另外，这也能为持续推进人民币国际化进程夯实基础。2023年10月中央金融工作会议要求“稳慎扎实推进人民币国际化”，今年两会政府工作报告明确提出“统筹推进跨境贸易投融资便利化、人民币国际化和国际金融中心建设。”这意味着后期央行增持黄金还是大方向。