

2024年4月外汇储备、黄金储备数据解读

2024年4月末，我国外汇储备规模为32008亿美元，比3月末下降448亿美元，环比降幅为1.38%。4月末黄金储备为7280万盎司，3月末为7274万盎司，为连续第18个月增持黄金储备。

我们判断，4月外储规模降幅较大，为2023年9月以来最高水平，主要是两个因素叠加共振：一是4月美元指数上涨1.8%，这会导致我国外储中的非美元资产以美元计价相应缩水。我们估计，4月这一影响大约会下拉我国外汇储备规模230亿美元。这意味着当月外储448亿美元的环比降幅中，超过一半因美元升值所致。二是受美联储推迟降息预期升温带动，4月美债收益率大幅上行，美债价格跌幅较大，与此同时，美、欧股市均出现一定幅度下跌。这也会对我国外汇资产估值带来负面影响。以上两个因素叠加，推动4月外储规模较大幅度下行。

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有限，这意味着汇率折算因素带来负面估值效应可控。在全球金融环境转向宽松的前景下，未来全球资本市场大幅下跌的风险不大，金融资产价格变化因素有望整体上对我国外储规模形成正面影响。

更为重要的是，尽管受上年高基数影响，以美元计价，3月我国出口额同比下降7.5%，但伴随高基数效应减弱，以及全球制造业景气周期处于上行阶段，4月我国出口同比降幅会显著收窄，也不排除同比增速由负转正的可能，5月开始出口有望录得较快同比正增长；叠加近期跨境投资波动减弱，未来一段时间我国外部状况将稳中向好；在一季度GDP增速超预期后，国内经济运行也会继续向常态化回归，人民币对美元贬值压力可控。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持续稳定在略高于3万亿美元这一水平。这将为保持人民币汇率处于合理水平提供坚实基础，成为抵御各类潜在外部冲击的压舱石。

黄金储备方面，4月末官方黄金储备连续18个月增加，但增幅创2022年11月以来最低，或与当月国际金价上涨幅度显著扩大等因素有关。总体来看，近期央行持续增加黄金储备，背后主要是受国际储备结构优化需求推动。首先，在美债收益率波动明显加大的背景下，我国央行增持黄金，有助于储备资产保值增值。与此同时，黄金是全球广泛接受的最终支付手段，央行增持黄金能够增强主权货币的信用，为推进人民币国际化进程创造有利条件。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”，2024年两会政府工作报告提出“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。