

# 2022 年上半年中国国际收支报告

国家外汇管理局国际收支分析小组

2022 年 9 月 29 日

## 内容摘要

2022年上半年，面对复杂严峻的国际环境，我国有效统筹疫情防控和经济社会发展，保持了经济社会发展大局总体稳定，国内经济企稳回升，有力提振市场预期和信心。外汇市场韧性显著提升，人民币汇率弹性增强，在合理均衡水平上保持基本稳定。

2022年上半年，我国经常账户、直接投资等基础性国际收支顺差继续发挥主导作用，促进国际收支实现自主平衡。经常账户顺差1664亿美元，同比增长43%，与国内生产总值（GDP）比值为1.9%，仍处于合理均衡水平。其中，货物贸易顺差增长36%，体现了我国在全球生产供应中的重要作用和相对优势；服务贸易逆差收窄33%，继续低位运行。在经济前景、市场潜力等长期因素驱动下，直接投资保持稳定的顺差局面，与经常账户形成的基础性国际收支顺差合计2404亿美元，同比增长3%。近年来我国跨境资本流动渠道更加丰富，上半年证券投资、存贷款等其他投资跨境双向流动有增有减，自主调节效应有所增强，在基础性国际收支顺差共同作用下，国际收支总体保持基本平衡格局。2022年6月末，我国对外金融资产和负债分别稳定在9万亿和7万亿美元，对外净资产2.1万亿美元，较2021年末增长5%。

2022年下半年，外部不稳定因素依然较多，我国经济长期向好的基本面不会改变，涉外经济将保持稳健运行；同时，金融市场开放稳步推进，跨境投融资渠道不断拓宽，国际收支调节机制持续完善。我国国际收支平衡的内在基础依然稳固，经常账户将保持合理顺差，跨境双向投资的稳定性有望逐步提升。外汇管理部门将坚持稳中求进工作总基调，积极推出、扎实落实有利于稳定经济大盘、服务实体经济的政策措施，深化外汇领域改革开放，维护外汇市场平稳运行，促进国际收支基本平衡，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。

## 目录

一、国际收支概况 .....	6
(一) 国际收支运行环境 .....	6
(二) 国际收支主要状况 .....	10
(三) 国际收支运行评价 .....	18
二、国际收支主要项目分析 .....	22
(一) 货物贸易 .....	22
(二) 服务贸易 .....	26
(三) 直接投资 .....	28
(四) 证券投资 .....	31
(五) 其他投资 .....	34
三、国际投资头寸状况 .....	36
四、外汇市场运行与人民币汇率 .....	41
(一) 人民币汇率走势 .....	41
(二) 外汇市场交易 .....	43
五、国际收支形势展望 .....	48

### 专栏

1. 国际收支货物贸易统计积极适应跨国公司“无厂制造”模式 .....	11
2. 近十年我国国际收支稳健性和韧性增强 .....	20
3. 货物和服务贸易深度融合助力我国产业转型升级 .....	24
4. 金融市场开放提升我国跨境证券投资活跃度 .....	33
5. 近十年我国对外资产规模增加、结构优化 .....	39

## 图

- 1-1 主要经济体经济增长率
- 1-2 2022 年上半年全球主要经济体通胀情况
- 1-3 国际金融市场利率和货币波动率水平
- 1-4 全球股票、债券和商品市场价格
- 1-5 我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率
- 1-6 经常账户主要子项目的收支状况
- 1-7 资本和金融账户主要子项目的收支状况
- 1-8 我国国际收支主要结构
- 2-1 2012-2022 年一季度全球及我国货物贸易总额情况
- 2-2 高新技术产品出口情况
- 2-3 按贸易主体货物贸易差额构成
- 2-4 2022 年上半年我国与主要国家和地区的进出口情况
- 2-5 货物贸易和服务贸易收支总额比较
- 2-6 服务贸易进出口情况
- 2-7 旅行服务逆差对服务贸易逆差贡献度
- 2-8 2022 年上半年我国对主要贸易伙伴服务贸易进出口情况
- 2-9 直接投资基本情况
- 2-10 对外直接投资状况
- 2-11 2022 年上半年我国非金融部门对外直接投资分布情况
- 2-12 来华直接投资状况
- 2-13 跨境证券投资净额
- 2-14 其他投资净额
- 3-1 对外金融资产、负债及净资产状况
- 3-2 我国对外资产结构变化
- 3-3 我国对外负债结构变化
- 4-1 2022 年上半年全球主要货币对美元涨跌幅
- 4-2 2022 年上半年人民币对主要货币汇率中间价涨跌幅
- 4-3 BIS 人民币有效汇率

- 4-4 境内外市场人民币对美元汇率 1 年期波动率
- 4-5 境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标
- 4-6 中国外汇市场交易量
- 4-7 中国与全球外汇市场的交易产品构成比较
- 4-8 银行对客户远期结售汇交易量
- 4-9 中国外汇市场的参与者结构
- C1-1 某电子产品跨国公司 A 主导下的贸易模式

## 表

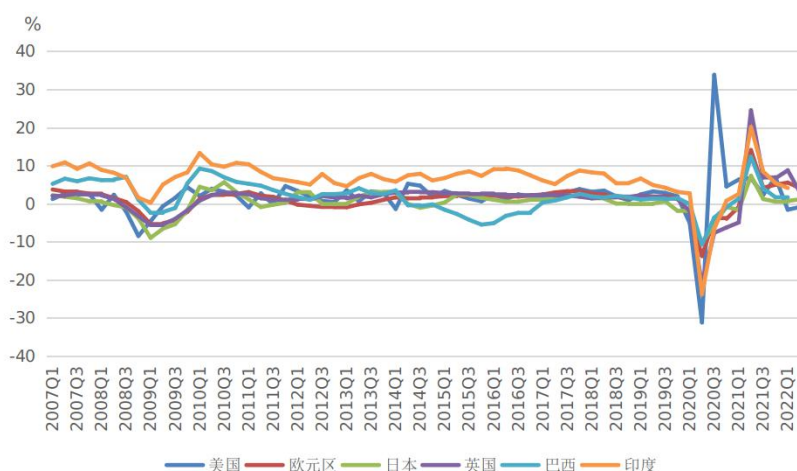
- 1-1 我国国际收支差额主要构成
- 1-2 2022 年上半年中国国际收支平衡表
- 3-1 2022 年 6 月末中国国际投资头寸表
- 4-1 2022 年上半年中国外汇市场交易概况

## 一、国际收支概况

### （一）国际收支运行环境

2022年上半年，通胀高企下主要发达经济体加快收紧货币政策，国际地区形势深刻复杂演变，世界经济增长动能减弱，全球金融市场动荡加剧。我国有效统筹疫情防控和经济社会发展，稳经济一揽子政策措施加快落地见效，经济运行呈现企稳回升态势，凸显较强韧性。

**全球经济增长动能放缓。**国际货币基金组织（IMF）、世界银行在其最新报告中分别将2022年全球经济增速预测值下调至3.2%和2.9%，较2021年增速回落2.9个和2.8个百分点。美国一、二季度国内生产总值（GDP）环比折年率分别为-1.6%和-0.6%，连续两个季度负增长，消费者信心指数持续处于历史低位；欧元区一、二季度GDP环比增长0.7%和0.8%，部分先行指标转弱，6月消费者信心指数降至-23.6，在历史记录中仅好于2020年4月。世界银行预计2022年新兴市场和发展中经济体经济增速为3.4%，低于2011-2019年年均4.8%的增速，未来十年潜在经济增速将较疫情前放缓0.6个百分点。

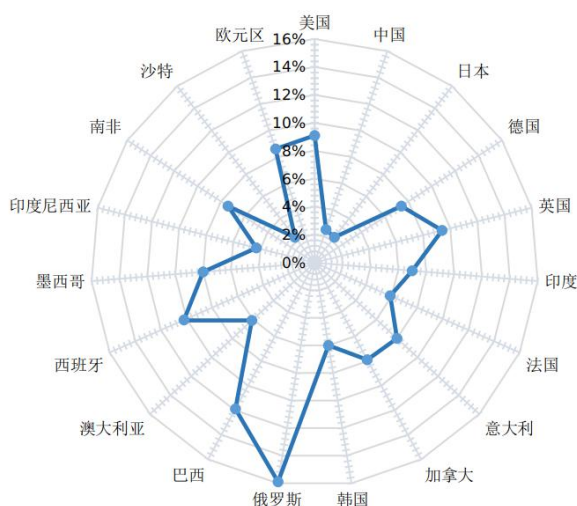


注：美国数据为季度环比折年率，其他经济体数据为季度同比。

数据来源：环亚经济数据库、wind。

图 1-1 主要经济体经济增长率

**全球通胀高位运行。**受前期发达经济体实施大规模刺激政策、疫情反复加大全球供给瓶颈、地缘政治冲突加剧能源和粮食供应紧张、劳动力市场供需错配促使“工资—物价”螺旋走高等因素影响，2022年以来全球通胀水平持续攀升。欧美等主要经济体通胀持续“爆表”，6月，美国、英国消费者价格指数（CPI）分别同比上涨9.1%、9.4%，均创近40年来新高；欧元区调和消费者物价指数（HICP）上涨8.6%，为有统计以来最高记录。新兴经济体方面，6月，土耳其、阿根廷CPI同比涨幅高达79%和64%，俄罗斯CPI、巴西广义消费物价指数（IPCA）均超过10%。中国和日本等亚洲主要经济体通胀相对温和（见图1-2）。



注：各经济体通胀情况采用消费者价格指数同比变动衡量，图中为2022年6月同比数据。

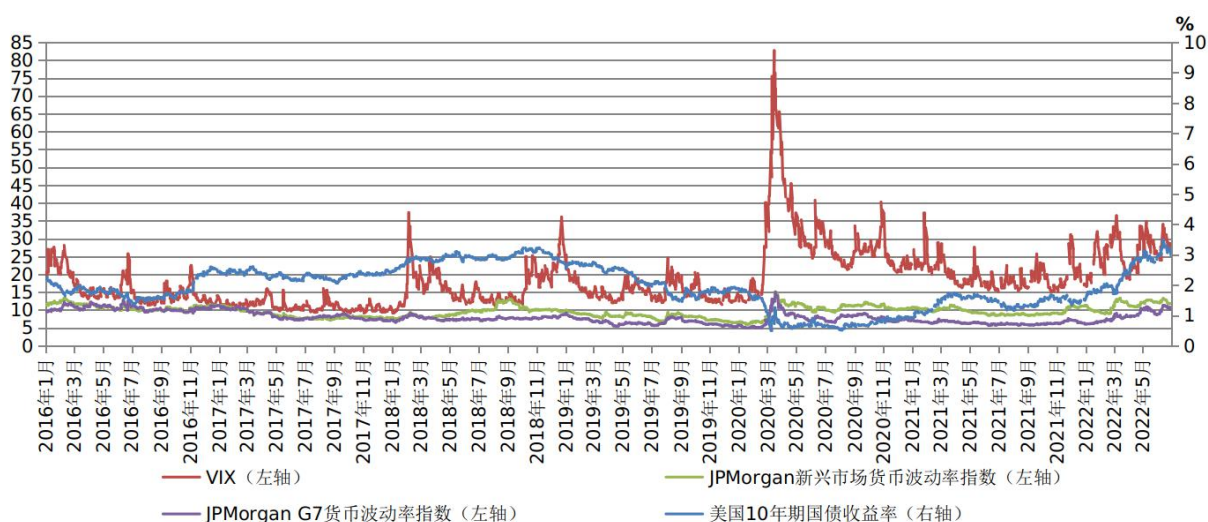
数据来源：环亚经济数据库。

图 1-2 2022 年上半年全球主要经济体通胀情况

**主要发达经济体和部分新兴经济体加快收紧货币政策。**2022年以来，美联储连续上调联邦基金利率目标区间至3%-3.25%，其中6月、7月、9月议息会议均上调75个基点，为1994年11月以来最大单次加息幅度，同时自6月起缩减资产负债表。欧央行加快结束资产购买计划（APP）并缩减购债规模，7月将再融资等三大关键利率上调50个基点，

为近 11 年来首次加息，9 月再次上调 75 个基点。英格兰银行将基准利率上调至 2.25%，加拿大、新西兰、澳大利亚、韩国央行也均多次加息。部分新兴经济体为应对通胀压力和发达经济体货币政策收紧带来的溢出影响，继续跟随加息，2022 年以来巴西、墨西哥、南非、印度、菲律宾央行分别累计加息 450 个、300 个、150 个、140 个和 175 个基点。

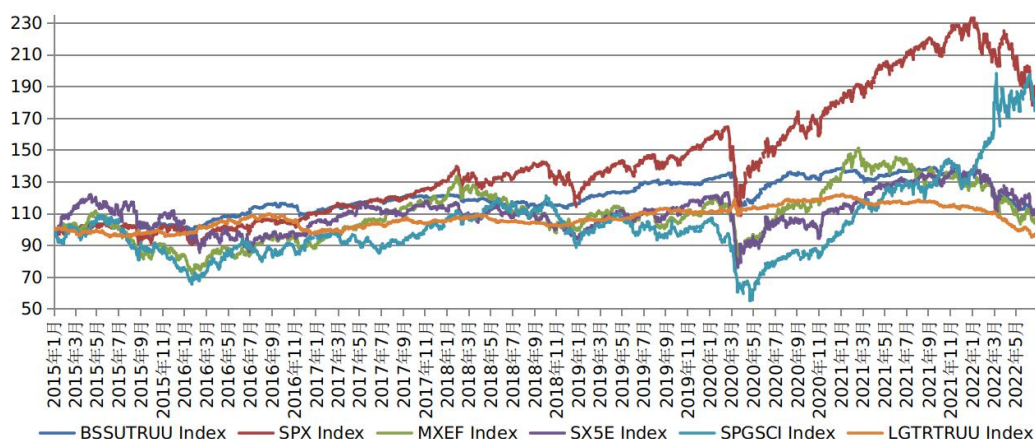
**国际金融市场波动加剧。**一是大宗商品市场动荡加剧。年初乌克兰危机爆发后，能源、农产品价格连续快速上涨，多数在 3 月上旬达到近年价格高点；此后，能源价格高位波动，金属和农产品价格回落。二是全球主要股指波动下跌。6 月末，美国标普 500 指数和欧元区斯托克 50 指数均较 1 月高点下跌超 20%；上半年，新兴市场股指（MSCI）累计下跌 19%。三是发达国家国债收益率明显上行，上半年美、德、英 10 年期国债收益率分别上升 148 个、155 个、127 个基点，财政状况较弱的南欧国家国债收益率升幅更大。四是全球汇市大幅波动。美元走强使得全球非美货币普遍承压，8 月下旬欧元对美元汇率跌破平价，上半年日元对美元汇率贬值逾 15%，创近二十年来新低（见图 1-3 和图 1-4）。



数据来源：彭博。

图 1-3 国际金融市场利率和货币波动率水平



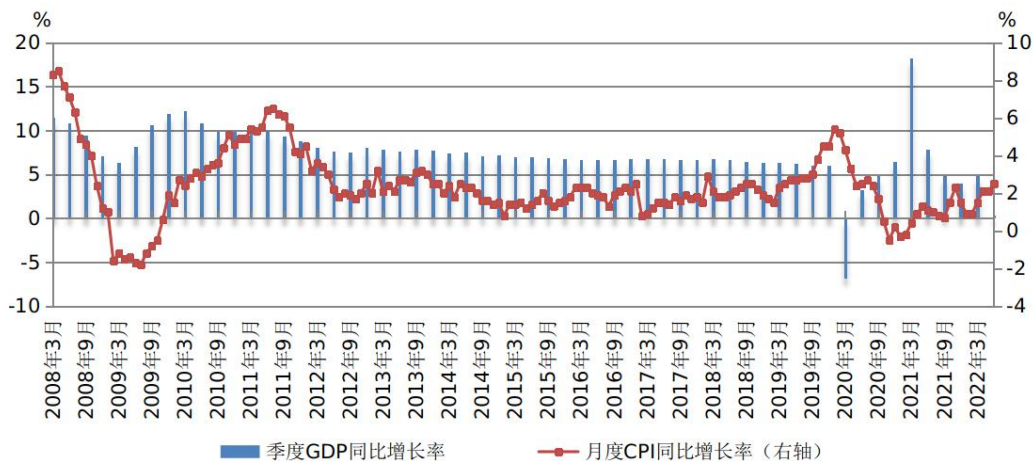


注：BSSUTRUU 和 LGTRTRUU 分别为彭博巴克莱新兴市场和发达国家主权债券指数，MXEF 为 MSCI 新兴市场股指，SPX 为美国标准普尔 500 股指，SX5E 为欧元区斯托克 50 股指，SPGSCI 为标准普尔 GSCI 商品价格指数，均以 2015 年初值为 100。

数据来源：彭博。

图 1-4 全球股票、债券和商品市场价格

**国内经济总体延续恢复发展态势。**我国有效统筹疫情防控和经济社会发展，推进稳经济一揽子政策措施加快落地，经济运行总体延续恢复态势，就业和物价形势保持稳定，经济发展的韧性增强。据国家统计局初步核算，上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价格计算，同比增长 2.5%，其中二季度经济顶住压力实现正增长。居民消费价格温和上涨，上半年消费者价格指数同比上涨 1.7%，明显低于欧美国家 8% 以上的涨幅（见图 1-5）。上半年，我国有效统筹疫情防控和经济社会发展，稳妥应对各种风险挑战，保持了经济社会发展大局总体稳定。



数据来源：国家统计局。

图 1-5 我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率

## （二）国际收支主要状况

经常账户顺差增加，非储备性质金融账户呈现逆差。2022 年上半年，我国经常账户顺差 1664 亿美元，同比增长 43%；非储备性质的金融账户逆差 1007 亿美元（见表 1-1）。

表 1-1 我国国际收支差额主要构成

单位：亿美元

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 上半年
经常账户差额	2930	1913	1887	241	1029	2488	3173	1664
与 GDP 之比	2.6%	1.7%	1.5%	0.2%	0.7%	1.7%	1.8%	1.9%
非储备性质的金融账户差额	-4345	-4161	1095	1727	73	-611	382	-1007
与 GDP 之比	-3.9%	-3.7%	0.9%	1.2%	0.1%	-0.4%	0.2%	-1.2%

数据来源：国家外汇管理局、国家统计局。

**货物贸易顺差扩大。**按国际收支统计口径<sup>1</sup>，2022 年上半年，我国

<sup>1</sup> 国际收支统计的货物贸易与海关统计的进出口存在口径差异，主要在于：一是国际收支中的货物只记录所有权发生了转移的货物（如一般贸易、进料加工贸易等贸易方式的货物），所有权未发生转移的货物（如来料加工或出料加工贸易）不纳入货物统计，而纳入服务贸易统计；二是计价方面，国际收支统计要求进出口货值均按离岸价格记录，海关出口货值为离岸价格，但进口货值为到岸价格，因此国际收支统计从海关进口货值中调出国际运保费支出，并纳入服务贸易统计；三是国际收支统计补充部分进出口退运，以及海关未统计的转手买卖下的货物净出口等数据；四是国际收支统计调整了因特殊代工模式和计价方式差异造成的口径差异。

货物贸易出口 16438 亿美元，同比增长 13%；进口 13230 亿美元，增长 8%；贸易顺差 3208 亿美元，增长 36%（见图 1-5）。

## 专栏 1

### 国际收支货物贸易统计积极适应跨国公司“无厂制造”模式

货物贸易是国际收支统计重要组成部分，国际收支货物贸易统计与海关进出口统计因遵循不同的统计标准存在口径差异。国际收支统计主要依据货权是否在居民与非居民间转移，海关统计主要依据货物是否实际进出关境且改变我国物质存量。近年来，全球生产体系不断细分，世界各地通过全球价值链相连接，跨国企业作为价值链中的核心企业，统筹原材料采购、加工制造、成品销售和物流仓储等全流程安排，这种“无厂制造”模式造成货物移动与货权转让分离。由于我国兼具“加工大国”和“消费大国”双重身份，近年来“无厂制造”模式盛行，成为我国国际收支货物贸易统计与海关进出口货物贸易统计口径差异的首要因素。

以某电子产品跨国公司 A 为例，该境外公司未在我国境内投资设立制造工厂，仅设立销售机构 B。相关产品生产由境内保税区加工企业 C 完成，之后由 B 公司在境内销售，整个生产销售链条均由 A 公司安排（如图 C1-1）。“无厂制造”模式可简化为购买原材料、加工成品、产品销售三个环节，由于货物移动与货权转让相分离，这三个环节均会产生国际收支统计的货物贸易与海关进出口统计的数据差异。

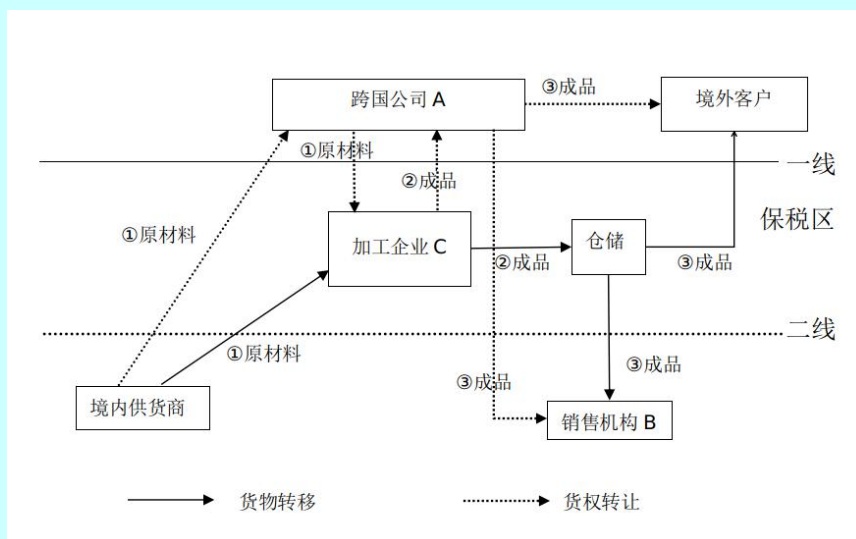


图 C1-1 某电子产品跨国公司 A 主导下的贸易模式

购买原材料环节①：A 公司购买了境内供应商的原材料并存放境内，原材料货权由

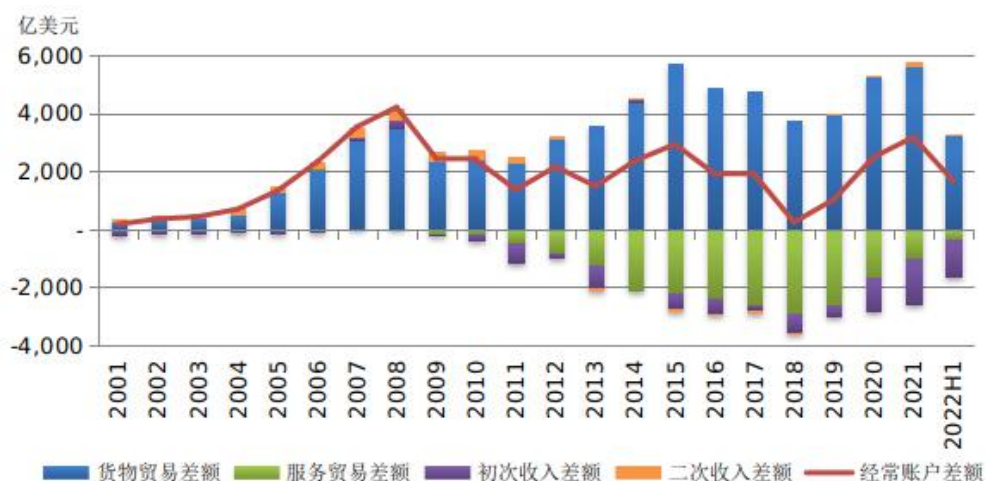
境内供应商转移至 A 公司，之后，境内保税区加工企业 C 公司根据 A 公司指令，向 A 公司付款购买并从境内供应商处提取该原材料，原材料货权转移至该境内保税区加工企业 C 公司。此环节原材料不发生跨境移动，不计入海关进出口货物贸易统计；但发生原材料货权转让，计入国际收支货物贸易进出口统计。

加工成品环节②：境内保税区加工企业 C 公司加工完成之后，按照合同将产成品卖给 A 公司，并运送至指定的境内保税区仓库。此环节产成品仅在保税区内移动，未发生跨境移动，不计入海关出口统计，但产成品货权发生变化，一般按出厂价计入国际收支货物出口统计。

产品销售环节③：境内保税区仓储物流公司按照 A 公司要求将销售货物发送给 A 公司的境外客户或境内经销商 B 公司。其中，货物运至境外客户时，货物跨境移动，计入海关出口统计，但货权是在 A 公司和境外企业两个非居民之间转移，因此不计入国际收支统计；货物运至境内 B 公司时，是从境内区内转移到境内区外，未发生跨境移动，因此不计入海关进口统计，但货权从 A 公司转移至境内 B 公司，一般按销售（批发）价计入国际收支货物进口统计。

为准确反映以货物所有权转移为原则的国际收支货物贸易情况，外汇局一方面与海关部门始终保持紧密联系，定期开展数据共享和信息交流；另一方面，深入企业开展调研，分析新贸易模式，补充和完善数据源，包括增加贸易信贷统计调查样本量、扩容参加对外金融资产负债及交易统计申报的企业数量，目标是直接从源头采集基于权责发生制的企业财报数据。未来，外汇局将不断丰富国际收支统计数据源，继续加强数据质量控制，为编制和发布高质量的国际收支平衡表和国际投资头寸表筑牢基础。

**服务贸易逆差收窄。**2022 年上半年，服务贸易出口 1897 亿美元，同比增长 28%；进口 2260 亿美元，增长 11%；逆差 364 亿美元，下降 33%（见图 1-6）。其中，运输服务逆差 24 亿美元，收窄 87%，主要是运输服务出口增速高于进口；旅行服务逆差 512 亿美元，增长 30%，但仅为疫情前 2019 年同期的五成左右。



数据来源：国家外汇管理局。

图 1-6 经常账户主要子项目的收支状况

**初次收入<sup>2</sup>呈现逆差。**2022 年上半年，初次收入项下收入 770 亿美元，支出 2060 亿美元，逆差 1290 亿美元（见图 1-6）。其中，雇员报酬逆差 6 亿美元，投资收益逆差 1296 亿美元。从投资收益看，外资来华各类投资的收益合计 1960 亿美元，我国对外投资的收益合计 664 亿美元。

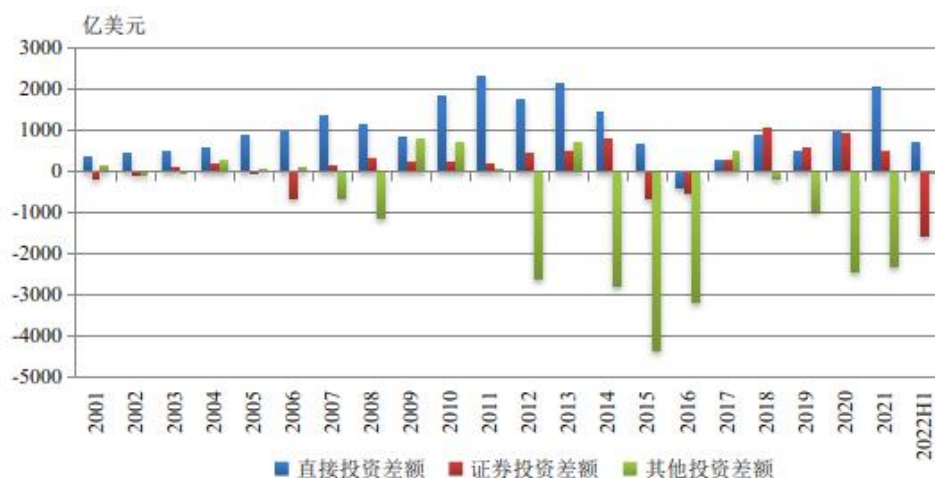
**二次收入延续小幅顺差。**2022 年上半年，二次收入项下收入 249 亿美元，支出 139 亿美元，顺差 110 亿美元（见图 1-6）。

**直接投资顺差维持较高水平。**按国际收支统计口径<sup>3</sup>，2022 年上半年，直接投资顺差 740 亿美元，仍显著高于 2019 年疫情前水平（见图 1-7）。我国对外直接投资（资产净增加）738 亿美元，保持理性有序的发展态势；外商来华直接投资（负债净增加）1478 亿美元，为历史同

<sup>2</sup>国际货币基金组织《国际收支和国际投资头寸手册》（第六版）将经常项下的“收益”名称改为“初次收入”，将“经常转移”名称改为“二次收入”。

<sup>3</sup>国际收支统计的直接投资与商务部统计口径不同，主要差异在于：一是国际收支统计采用资产负债原则编制和列示，商务部直接投资数据采用方向原则编制和列示，两者对反向（逆向）投资和附属企业间投资的记录原则不同；二是国际收支统计中的直接投资采用净额编制，即资产和负债均按投资增减反映。此外，国际收支统计中的直接投资负债与商务部来华直接投资的差异还在于，直接投资负债包括了外商直接投资企业的未分配利润、已分配未汇出利润、股东贷款等内容。

期次高水平。



数据来源：国家外汇管理局。

图 1-7 资本和金融账户主要子项目的收支状况

**证券投资呈现逆差。**2022 年上半年，证券投资逆差 1586 亿美元(见图 1-7)。其中，我国对外证券投资（资产净增加）848 亿美元，同比下降 15%；受外部环境变化影响，境外对我国证券投资净流出（负债净减少）738 亿美元。

**其他投资更趋平衡。**2022 年上半年，存贷款、贸易应收应付等其他投资小幅逆差 56 亿美元，2021 年同期为逆差 1088 亿美元(见图 1-7)。其中，我国对境外的其他投资净流入（资产净减少）74 亿美元，上年同期为净流出 2681 亿美元，主要是境内主体对外存贷款减少；境外对我国的其他投资小幅净流出（负债净减少）130 亿美元。

**储备资产保持稳定。**2022 年上半年，因交易形成的储备资产（剔除汇率、价格等非交易价值变动影响）增加 204 亿美元，其中外汇储备资产增加 222 亿美元。

表 1-2 2022 年上半年中国国际收支平衡表

		单位：亿美元	
项目	行次	2022 年上半年	
1.经常账户	1	1,664	
贷方	2	19,354	

借方	3	-17,690
<b>1.A 货物和服务</b>	<b>4</b>	<b>2,844</b>
贷方	5	18,334
借方	6	-15,491
<b>1.A.a 货物</b>	<b>7</b>	<b>3,208</b>
贷方	8	16,438
借方	9	-13,230
<b>1.A.b 服务</b>	<b>10</b>	<b>-364</b>
贷方	11	1,897
借方	12	-2,260
1.A.b.1 加工服务	13	<b>65</b>
贷方	14	70
借方	15	-4
1.A.b.2 维护和维修服务	16	<b>18</b>
贷方	17	37
借方	18	-19
1.A.b.3 运输	19	<b>-24</b>
贷方	20	799
借方	21	-823
1.A.b.4 旅行	22	<b>-512</b>
贷方	23	45
借方	24	-557
1.A.b.5 建设	25	<b>28</b>
贷方	26	67
借方	27	-39
1.A.b.6 保险和养老金服务	28	<b>-80</b>
贷方	29	21
借方	30	-101
1.A.b.7 金融服务	31	<b>5</b>
贷方	32	24
借方	33	-19
1.A.b.8 知识产权使用费	34	<b>-159</b>
贷方	35	63
借方	36	-222
1.A.b.9 电信、计算机和信息服务	37	<b>91</b>
贷方	38	289
借方	39	-198
1.A.b.10 其他商业服务	40	<b>216</b>
贷方	41	464
借方	42	-248
1.A.b.11 个人、文化和娱乐服务	43	<b>-4</b>

贷方	44	7
借方	45	-11
1.A.b.12 别处未提及的政府服务	46	<b>-9</b>
贷方	47	10
借方	48	-19
<b>1.B 初次收入</b>	49	<b>-1,290</b>
贷方	50	770
借方	51	-2,060
1.B.1 雇员报酬	52	<b>-6</b>
贷方	53	91
借方	54	-97
1.B.2 投资收益	55	<b>-1,296</b>
贷方	56	664
借方	57	-1,960
1.B.3 其他初次收入	58	<b>12</b>
贷方	59	16
借方	60	-4
<b>1.C 二次收入</b>	61	<b>110</b>
贷方	62	249
借方	63	-139
1.C.1 个人转移	64	3
贷方	65	24
借方	66	-21
1.C.2 其他二次收入	67	107
贷方	68	225
借方	69	-118
<b>2. 资本和金融账户</b>	70	<b>-1,212</b>
2.1 资本账户	71	<b>-2</b>
贷方	72	1
借方	73	-3
2.2 金融账户	74	<b>-1,210</b>
资产	75	-1,767
负债	76	557
2.2.1 非储备性质的金融账户	77	<b>-1,007</b>
资产	78	-1,564
负债	79	557
2.2.1.1 直接投资	80	<b>740</b>
2.2.1.1.1 直接投资资产	81	<b>-738</b>
2.2.1.1.1.1 股权	82	-382
2.2.1.1.1.2 关联企业债务	83	-356
2.2.1.1.1.a 金融部门	84	-184



2.2.1.1.1.a 股权	85	-157
2.2.1.1.1.2.a 关联企业债务	86	-27
2.2.1.1.1.b 非金融部门	87	-553
2.2.1.1.1.1.b 股权	88	-224
2.2.1.1.1.2.b 关联企业债务	89	-329
<b>2.2.1.1.2 直接投资负债</b>	<b>90</b>	<b>1,478</b>
2.2.1.1.2.1 股权	91	1,168
2.2.1.1.2.2 关联企业债务	92	310
2.2.1.1.2.a 金融部门	93	70
2.2.1.1.2.1.a 股权	94	65
2.2.1.1.2.2.a 关联企业债务	95	5
2.2.1.1.2.b 非金融部门	96	1,407
2.2.1.1.2.1.b 股权	97	1,103
2.2.1.1.2.2.b 关联企业债务	98	305
<b>2.2.1.2 证券投资</b>	<b>99</b>	<b>-1,586</b>
<b>2.2.1.2.1 资产</b>	<b>100</b>	<b>-848</b>
2.2.1.2.1.1 股权	101	-251
2.2.1.2.1.2 债券	102	-597
<b>2.2.1.2.2 负债</b>	<b>103</b>	<b>-738</b>
2.2.1.2.2.1 股权	104	110
2.2.1.2.2.2 债券	105	-849
<b>2.2.1.3 金融衍生工具</b>	<b>106</b>	<b>-105</b>
2.2.1.3.1 资产	107	-52
2.2.1.3.2 负债	108	-53
<b>2.2.1.4 其他投资</b>	<b>109</b>	<b>-56</b>
<b>2.2.1.4.1 资产</b>	<b>110</b>	<b>74</b>
2.2.1.4.1.1 其他股权	111	0
2.2.1.4.1.2 货币和存款	112	-196
2.2.1.4.1.3 贷款	113	113
2.2.1.4.1.4 保险和养老金	114	-33
2.2.1.4.1.5 贸易信贷	115	248
2.2.1.4.1.6 其他	116	-58
<b>2.2.1.4.2 负债</b>	<b>117</b>	<b>-130</b>
2.2.1.4.2.1 其他股权	118	0
2.2.1.4.2.2 货币和存款	119	-25
2.2.1.4.2.3 贷款	120	-205
2.2.1.4.2.4 保险和养老金	121	11
2.2.1.4.2.5 贸易信贷	122	-190
2.2.1.4.2.6 其他	123	278
2.2.1.4.2.7 特别提款权	124	0
<b>2.2.2 储备资产</b>	<b>125</b>	<b>-204</b>

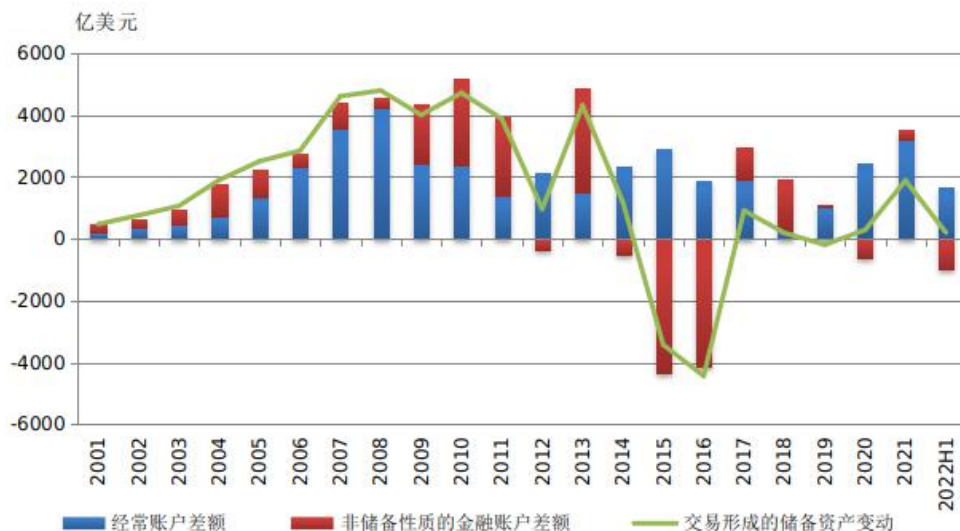
2.2.2.1 货币黄金	126	0
2.2.2.2 特别提款权	127	11
2.2.2.3 在国际货币基金组织的储备头寸	128	7
2.2.2.4 外汇储备	129	-222
2.2.2.5 其他储备资产	130	0
<b>3.净误差与遗漏</b>	<b>131</b>	<b>-452</b>

注：1.本表根据《国际收支和国际投资头寸手册》（第六版）编制，统计的是中国居民与非居民之间发生的一切经济交易。中国居民遵循经济体原则，不包括中国香港、澳门特别行政区、中国台湾地区的机构和个人等。2.“贷方”按正值列示，“借方”按负值列示，差额等于“贷方”加上“借方”。本表除标注“贷方”和“借方”的项目外，其他项目均指差额。3.本表计数采用四舍五入原则。

数据来源：国家外汇管理局。

### （三）国际收支运行评价

**我国国际收支延续基本平衡格局，体现了国内经济、外贸外资和外汇市场的发展韧性。**2022年上半年，面对复杂严峻的国际环境，我国有效统筹疫情防控和经济社会发展，实施稳经济一揽子政策措施，经济社会发展取得新成绩，有力稳定了市场预期和信心。国内产业链供应链保持稳固，推动对外贸易稳定发展；经济前景、市场潜力以及持续改善的营商环境等相对优势继续对外资展示较强吸引力。同时，外汇市场表现出较强韧性，稳定国际收支的功能提升。人民币汇率弹性增强，有效释放外部压力；人民币国际化稳步推进，汇率避险工具推广普及，促进企业更加理性交易；外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架更加完善，跨境交易环境良性有序。上述宏观经济运行、改革开放政策、市场调节机制等基本面是我国国际收支保持平衡的根本支撑。



数据来源：国家外汇管理局。

图 1-8 我国国际收支主要结构

**经常账户顺差增加，继续处于合理均衡区间。**2022 年上半年，我国经常账户顺差 1664 亿美元，同比增长 43%，与 GDP 比值为 1.9%，仍处于合理均衡水平。一方面，货物贸易顺差增长 36%，主要是出口等生产供应保持相对优势，体现了我国完备的产业链供应链体系以及稳外贸、保市场主体等政策的支撑作用；另一方面，服务贸易逆差收窄 33%，主要逆差项目跨境旅行仍受到全球疫情的抑制，同时运输服务、其他商业服务、计算机信息服务等领域出口较快增长，显示我国服务贸易发展水平和质量逐步提升。

**基础性国际收支顺差继续发挥主导作用，促进国际收支实现自主平衡。**上半年，经常账户与直接投资形成的基础性国际收支顺差合计 2404 亿美元，同比增长 3%，处于历史同期较高水平。其中，直接投资顺差 740 亿美元，仍是资本项下传统的中长期投资渠道，主要是外商来华直接投资净流入 1478 亿美元，处于近年来高位；同时我国企业“走出去”步伐稳健，对外直接投资净流出 738 亿美元。另一方面，随着金融市场开放稳步推进，近年来我国跨境资本流动渠道更加丰富，尤其是境外投资者

不断增持境内人民币资产，大部分资金来自具有资产配置需求的稳定型投资者，如央行类机构、追踪国际指数的投资者等；上半年部分证券投资和其他投资项下资金受到外部环境变化的影响，但与前期持续净流入的规模相比波动幅度总体可控。与此同时，我国证券投资和其他投资项下对外资金运用也明显放缓，相关资金净流出大幅下降，部分渠道呈现资金净流入。总体看，跨境资本双向流动有增有减，部分实现了动态对冲的自主调节效果，再加上基础性国际收支顺差持续发挥主导作用，使得我国国际收支总体延续基本平衡格局。

## 专栏 2

### 近十年我国国际收支稳健性和韧性增强

党的十八大以来，在复杂多变的外部环境中，我国国际收支总体保持基本平衡格局，稳定性和韧性进一步增强，充分彰显了我国推动经济更高质量发展和更高水平开放的积极成效。

**我国综合国力不断增强，经济实现高质量发展，是国际收支均衡稳健运行的根本保障。**2012年以来，通过转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力，我国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段，经济实力、科技实力、综合国力迈上新台阶。2021年国内生产总值（GDP）是2012年的2.1倍，占全球经济比重由11%上升至18%以上；人均GDP达到1.25万美元，较2012年实现翻倍增长。2022年上半年，我国经济顶住了超预期因素的冲击，实现企稳回升。近年来，更加雄厚的综合国力、更加均衡的内外部经济发展格局，为我国国际收支保持稳健运行提供了根本性支撑，跨境贸易和投融资等国际收支交易更加活跃，总体经受住了多轮外部冲击的考验。

**加快构建新发展格局，促进经常项目保持合理均衡区间。**2008年国际金融危机以来，我国经济已经在向以国内大循环为主转变，近十年内需对经济增长的贡献率有7个年份超过90%。在此背景下，对外贸易发展更加平稳，经常账户顺差与GDP之比由2007年的9.9%降至2011年的1.8%，2012年以来总体保持在2%左右的合理区间。近两年全球疫情蔓延，我国生产供给能力有效弥补外部产需缺口，经常账户顺差增加，体现了我国统筹疫情防控和经济社会发展的成果，也反映了国内国际双循环推动制造业向全球价

值链中高端升级和产业门类完备的相对优势。

**实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放，推动我国跨境投融资结构不断优化。**

一方面，双向直接投资稳定增长，总体保持顺差格局。国内营商环境不断优化，消费市场潜力巨大，外商来华投资兴业意愿较强。截至 2022 年 6 月末，外商直接投资存量达 3.6 万亿美元，较 2012 年末增长 73%。随着实体经济发展和企业实力增强，国内企业“走出去”需求增加，我国对外直接投资由 2012 年末的 5000 多亿美元增长至 2.6 万亿美元，近年来保持平稳有序的增长态势。另一方面，跨境证券投资对国际收支的重要性提升，外债结构不断优化。近年来，金融市场双向开放稳步推进，境内证券逐步纳入国际主流指数，拓宽了跨境资本流动渠道，丰富了市场参与主体。截至 2022 年 6 月末，我国吸收证券投资和对外证券投资分别占总负债、总资产的 28%和 11%，较 2012 年末上升 12 个和 6 个百分点。同时，对外开放也促进了外债结构优化，降低外债整体风险。近年来外债增长主要来自境外央行等中长期投资者配置国内债券，稳定性较强资金在外债中的比重提升，传统融资型外债占比下降。

**市场化调节机制及配套措施不断完善，国际收支更有条件实现自主平衡。**

我国持续推进人民币汇率市场化形成机制改革，更大程度发挥市场供求在汇率形成中的决定性作用。人民币汇率弹性增强，有助于及时释放外部压力，调节国际收支“自动稳定器”功能得到强化。同时，汇率避险工具推广普及，更多企业运用外汇衍生品管理汇率风险，2022 年上半年，企业套保比例提升至 26%，企业对汇率波动的适应性明显增强，开展外汇交易更加理性。此外，随着人民币国际化程度提升，人民币在全球外汇储备和国际清算系统支付结算中的占比持续提高，也有助于降低货币错配等风险，稳定市场主体跨境交易行为。在市场化调节等机制综合作用下，2012 年以来，我国国际收支逐步形成经常项目与资本项目自主平衡、储备资产基本稳定的平衡格局。

未来，我国立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，积极促进内需和外需、进口和出口、引进外资和对外投资协调发展，将为国际收支在中长期保持基本平衡和稳健运行奠定更加坚实的基础。

## 二、国际收支主要项目分析

### （一）货物贸易

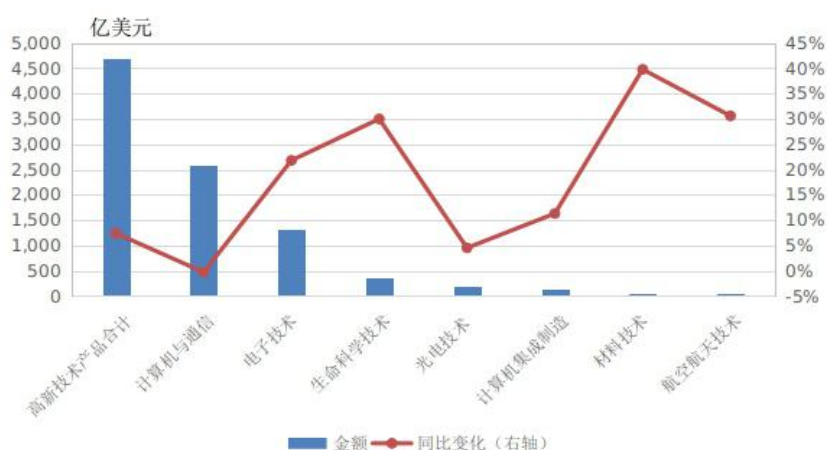
货物贸易进出口实现稳步增长，凸显较强韧性。2022年上半年，面对复杂严峻的外部环境，我国稳经济一揽子政策措施落地见效，企业产业链供应链保持稳定，外贸进出口展现出较强的韧性。据海关统计，2022年上半年，我国货物进出口总额达3.1万亿美元，同比增长10.3%。按照世界贸易组织公布的2022年一季度全球货物贸易数据测算，我国货物贸易进出口规模在全球市场的份额为12%，与上年同期基本持平，继续处于近年来高位（见图2-1）。



数据来源：海关总署、国家统计局。

图2-1 2012-2022年一季度全球及我国货物贸易总额情况

贸易进出口质效进一步提升，贸易条件改善。从出口看，上半年我国高附加值产品出口表现突出，高新技术产品出口合计4702亿美元，同比增长7%，约占我国出口总值的三成；机电产品出口9837亿美元，增长10%，占出口总值的57%，对我国出口贡献显著。从进口看，上半年集成电路进口同比增长6%；大宗商品价格上涨推升原油进口金额增长54%。上半年，我国贸易条件指数（出口价格指数/进口价格指数）为97.3，较上年同期提升4.9个百分点，反映我国贸易条件有所改善。



数据来源：海关总署。

图 2-2 高新技术产品出口情况

**民营企业外贸进出口更趋活跃。**上半年，民营企业货物进出口总额 14873 亿美元，较上年同期增长 15%，占全部进出口总额的比重为 48%，占比较上年同期提升 2 个百分点，民营企业作为外贸第一大主体地位进一步巩固；外商投资企业货物进出口总额 10496 亿美元，占 34%；国有企业货物进出口总额 4981 亿美元，占 16%。从差额看，外商投资企业、民营企业进出口延续顺差态势，国有企业进出口总体呈现逆差。

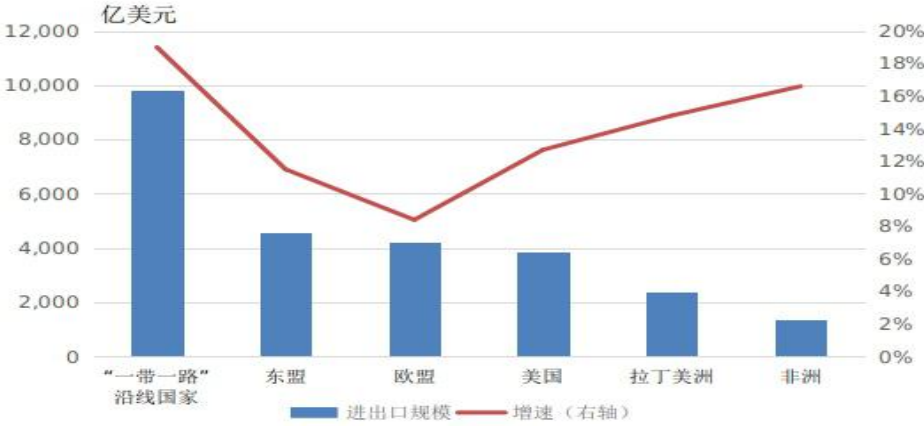


数据来源：海关总署。

图 2-3 按贸易主体货物贸易差额构成

我国对主要贸易伙伴进出口均保持增长。2022 年上半年，我国对前三大贸易伙伴东盟、欧盟、美国的进出口规模分别为 4585 亿、4206 亿和

3839 亿美元，同比增长 12%、8%和 13%；顺差分别为 679 亿、1339 亿和 2014 亿美元，亦保持增长态势。同时，我国企业开拓多元化市场成效显著，上半年我国对拉丁美洲、非洲及“一带一路”沿线国家进出口规模同比分别增长 15%、17%和 18%，均高于整体增速。



数据来源：海关总署。

图 2-4 2022 年上半年我国与主要国家和地区的进出口情况

### 专栏 3

#### 货物和服务贸易深度融合助力我国产业转型升级

近年来，全球产业链、价值链、供应链加速整合，货物贸易与服务贸易相互依存、相互支撑，推动全球贸易趋向深度融合，促进产业基础高端化和产业链条现代化。

##### 一、全球贸易趋向深度融合

###### (一) 全球贸易融合进程加快

随着科学技术创新发展，生产性服务业在为制造业提供保障的同时，逐渐发展成为引领产业向价值链高端延伸的重要力量，促进全球货物贸易和服务贸易融合不断深化。

从增速看，全球生产性服务贸易进出口年均增速高于货物贸易与服务贸易进出口年均增速。2010 年至 2021 年，全球货物贸易与服务贸易进出口年均增速均为 4.1%左右，而生产性服务贸易进出口年均增速达 5.5%。

从占比看，2010 年至 2019 年，全球生产性服务贸易占服务贸易总额比重均为八成左右；2020 年至 2021 年，新冠肺炎疫情导致旅行等传统服务贸易下滑，但推动线上服务技术变革，生产性服务业韧性进一步凸显，全球生产性服务贸易占服务贸易总额的比重上升至 84%，达历史峰值。



## （二）各国贸易融合呈现不同特点

从结构看，发达国家贸易融合技术附加值更高。2021年，美国、德国和日本的知识密集型生产性服务贸易占其服务贸易总额比重均超过60%。发达国家主要基于其先发技术等优势，依托大型跨国公司全球布局，将技术标准、质量规范等软实力与产品产能结合，进而优化资源配置，提升产品国际竞争力。

从融合速度看，发展中国家增速更快。中国和印度作为典型发展中国家，2010年至2021年的生产性服务贸易进出口年均增速分别为9.8%和6.9%；而美国、德国和日本同期年均增速分别为4.1%、6.0%和3.4%。发展中国家正通过产业结构调整等方式，加速贸易融合，推动产业升级。如印度基于自身资源禀赋条件，吸引了大量软件、信息等方面的服务外包业务，其生产性服务贸易占服务贸易的比重长期保持在九成左右。

## 二、我国贸易融合不断发展

（一）贸易融合成为进出口增长的重要动力。2021年，我国贸易融合发展企业<sup>4</sup>占全国贸易收支企业总数不到5%，但收支规模占贸易收支总额的近六成。从企业数量看，2015年至2021年，我国贸易融合发展企业新增5000多家。从收支规模看，同期贸易融合发展企业贸易收支规模累计增长近50%，而非融合企业增长不到20%，贸易融合发展企业成为我国对外贸易增长的重要推动力量。

（二）民营企业贸易融合发展竞争力逐步提升。近年来，我国民营企业发挥创新优势，在贸易融合发展方面表现出较强的主动性和适应性，成为贸易融合发展的生力军。2021年，我国贸易融合发展企业中，民营企业8000余家，较2015年增长约50%；企业家数占比较2015年提升了6个百分点，民营企业贸易融合发展竞争力逐步凸显。此外，跨国公司具有利用境内外市场配置资源的优势，货物服务双向延伸能力更强，近年来贸易融合程度以及贸易融合的稳定性和适应性相对处于较高水平，一定程度反映了国内市场潜力和改革开放深化对外资的吸引力增强。

（三）先进制造业和知识密集型服务业协同发展。从制造业看，2015年至2021年，以计算机通信和其他电子设备制造业、电气机械和器材制造业为代表的先进制造业是贸易融合发展的重点行业，其贸易收支额占比始终保持在一半以上。从服务业看，贸易融合发展企业服务贸易主要集中于其他商业服务、电信计算机和信息服务、知识产权使用费三个交易项目，均属于知识密集型服务。2021年上述三个交易项目收支在贸易融合发

<sup>4</sup> 生产性服务贸易和货物贸易收支均达10万美元的企业。

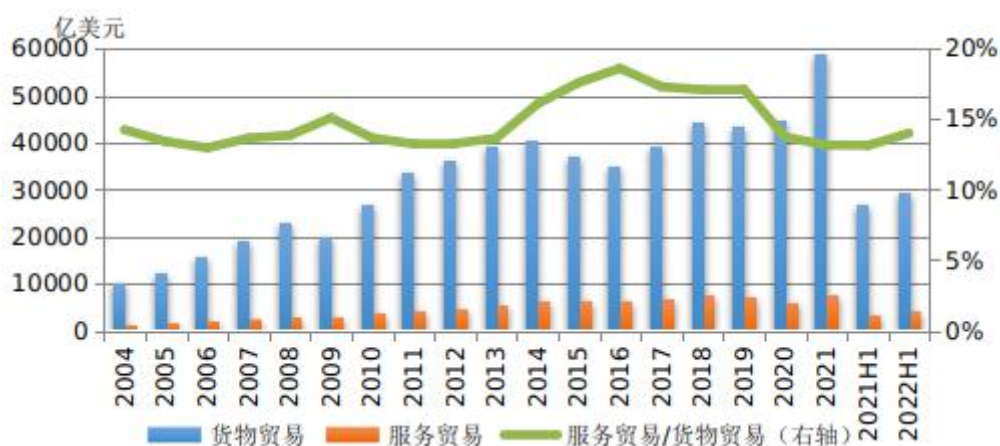
展企业服务贸易收支中的占比合计六成左右。先进制造业和知识密集型服务业协同发展，推动贸易融合不断向纵深推进。

**（四）数字贸易成为贸易融合发展的重要引擎。**2021年贸易融合发展企业中，数字贸易收支达到10万美元的企业约占贸易融合发展企业总数近八成，其贸易收支占我国贸易收支约五成。2015年至2021年，数字贸易融合发展企业增加4000多家，贸易收支规模累计增长约50%，高于非融合企业约30个百分点。以互联网为依托的数字贸易为贸易融合和产业发展提供新动能。

总体来看，货物贸易和服务贸易融合发展已经成为全球贸易发展的趋势，也逐渐成为各国产业转型升级的关键。我国将进一步顺应全球贸易融合发展趋势，推动对外贸易从要素价格优势向技术创新优势转变，不断提升贸易质效，服务高水平对外开放新格局。

## （二）服务贸易

**服务贸易规模增长。**2022年上半年，我国服务贸易进出口总额4157亿美元，同比增长18%，服务贸易与货物贸易总额的比例为14%，与上年同期基本持平（见图2-5）。从主要项目看，运输服务进出口规模继续位居服务贸易12个子项之首，增长38%，反映了上半年我国货物贸易保持较强韧性对运输需求的拉动作用；其他商业服务进出口规模次高，增长8%；跨境留学等需求有所回升，旅行服务进出口规模增长18%，居服务贸易子项的第三位。



数据来源：国家外汇管理局。

图 2-5 货物贸易和服务贸易收支总额比较

**服务贸易出口创新高。**2022年上半年，服务贸易出口1897亿美元，同比增长28%（见图2-6），为半年度历史新高。占服务贸易出口比重较大的项目中，运输服务出口799亿美元，增长63%，占比42%；其他商业服务出口464亿美元，增长14%，占比24%；电信、计算机和信息服务出口289亿美元，增长19%，占比15%。

**服务贸易进口小幅增加。**2022年上半年，服务贸易进口2260亿美元，同比增长11%。占服务贸易进口比重较大的项目中，运输服务进口823亿美元，增长21%，占比36%；旅行服务进口557亿美元，增长23%，占比25%；咨询服务、技术服务等其他商业服务进口248亿美元，下降3%，占比11%。



数据来源：国家外汇管理局。

图 2-6 服务贸易进出口情况

**服务贸易逆差继续收窄。**2022年上半年，服务贸易逆差364亿美元，同比下降33%（见图2-7）。从主要项目看，上半年旅行服务逆差512亿美元，增长30%，表明跨境留学等活动有所恢复；知识产权使用费逆差159亿美元，小幅增长2%，主要是知识产权使用费进口增加；保险和养老金服务逆差80亿美元，增长11%。



数据来源：国家外汇管理局。

图 2-7 旅行服务逆差对服务贸易逆差贡献度

**服务贸易区域分布延续稳定。**2022 年上半年，服务贸易前十大伙伴国（地区）依次为**中国香港、美国、新加坡、日本、德国、韩国、英国、爱尔兰、加拿大和中国台湾**，服务贸易规模合计达 3078 亿美元，占比为 74%，区域集中度保持稳定。其中，对中国香港和新加坡的服务贸易呈顺差，对其他八个主要贸易伙伴（地区）的服务贸易均呈逆差（见图 2-8），逆差规模普遍收窄。



数据来源：国家外汇管理局。

图 2-8 2022 年上半年我国对主要贸易伙伴服务贸易进出口情况

### （三）直接投资

**直接投资呈现净流入<sup>5</sup>。**2022 年上半年，我国国际收支口径的直接投资

<sup>5</sup> 直接投资净流动指直接投资资产净增加额（资金净流出）与直接投资负债净增加额（资金净流入）之差。当直接投资资产净增加额大于直接投资负债净增加额时，直接投资项目为净流出。反之，则直接投资项目为净流入。

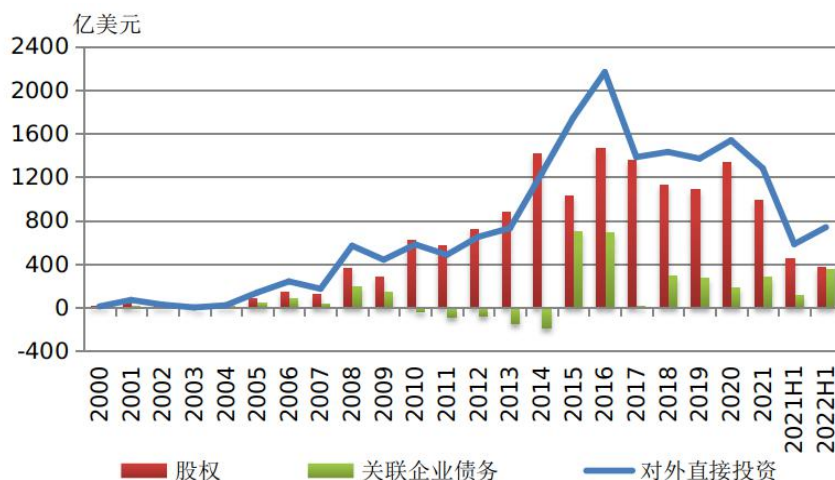
净流入 740 亿美元（见图 2-9），净流入规模处于历史同期较高水平。



数据来源：国家外汇管理局。

图 2-9 直接投资基本情况

对外直接投资总体稳定。2022 年上半年，我国对外直接投资（资产净增加<sup>6</sup>）738 亿美元（见图 2-10），国内企业对外直接投资总体理性有序。



数据来源：国家外汇管理局。

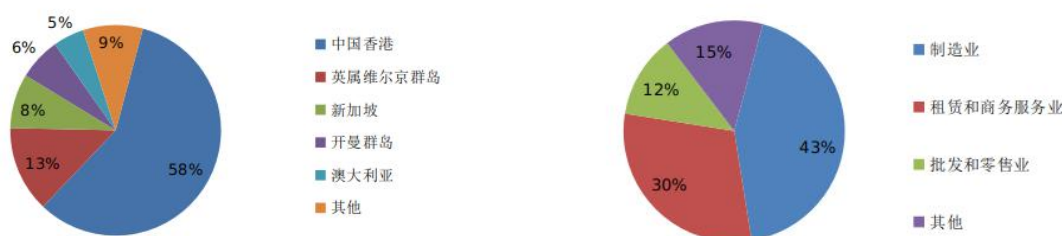
图 2-10 对外直接投资状况

从投资形式看，对外股权投资和境外关联企业贷款规模相当。一是对外股权投资 382 亿美元，其中一季度和二季度分别为 210 亿和 172 亿美元。二是对境外关联公司贷款净流出 356 亿美元，其中一季度和二季度分别净

<sup>6</sup> 直接投资资产以我国对外直接投资为主，但也包括少量境内外商投资企业对外母公司的反向投资，以及境内外联属企业间投资。直接投资资产交易净增加，在国际收支平衡表中呈现为负值，表示净流出。

流出 211 亿美元和 145 亿美元。

分部门看，我国非金融部门对外直接投资稳中有升，金融部门对外直接投资保持稳定。一是非金融部门对外直接投资 553 亿美元。境内企业“走出去”的首站目的地仍集中于中国香港；在国内“走出去”的行业中，制造业、租赁和商业服务业、批发和零售业对外直接投资占比分别为 43%、30%和 12%（见图 2-11）。二是金融部门对外直接投资 184 亿美元，与上年同期基本持平。



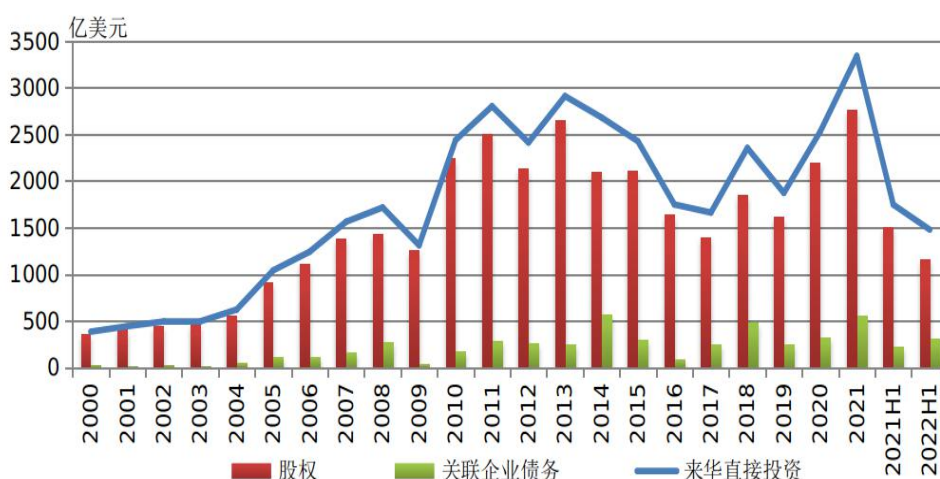
数据来源：国家外汇管理局。

图 2-11 2022 年上半年我国非金融部门对外直接投资分布情况  
(按投资目的地、国内行业划分)

**来华直接投资继续呈现较大规模净流入。**2022 年上半年，外商来华直接投资（负债净增加<sup>7</sup>）1478 亿美元，同比小幅回落，但较疫情前的 2019 年同期增长 54%。2022 年上半年，全球经济增长前景转弱，我国经济前景长期向好且拥有巨大市场潜力，继续吸引以直接投资为目的的中长期资金流入。

从投资形式看，以来华股权投资为主、吸收关联企业贷款为辅。一是来华股权投资净流入 1168 亿美元（见图 2-12），较疫情前的 2019 年同期增长 37%。其中，来华资本金投资规模同比增长 3%。二是接受境外关联公司贷款 310 亿美元，是跨国公司境内企业的重要资金来源。

<sup>7</sup> 直接投资负债以吸收来华直接投资为主，也包括少量境外子公司对境内母公司的反向投资，以及境内外联属企业间投资。直接投资负债交易净增加，在国际收支平衡表中呈现为正值，表示净流入。



数据来源：国家外汇管理局。

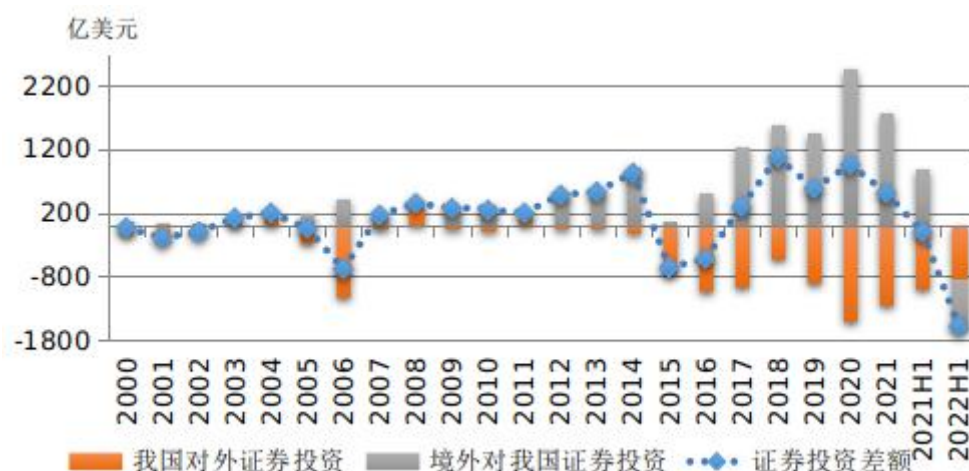
图 2-12 来华直接投资状况

分部门看，我国非金融部门是吸收来华直接投资的主力。2022 年上半年，我国非金融部门吸收来华直接投资 1407 亿美元。其中，制造业是我国非金融部门吸收直接投资最多的行业，占比 36%；信息传输、软件和信息技术服务业以及租赁和商务服务业位居我国非金融部门吸收直接投资的第二和第三位，占比分别为 21%和 14%。同时，我国非金融部门吸收直接投资主要来自中国香港，占比近七成；其次是韩国和开曼群岛，两者合计占比 15%。从金融部门看，我国金融部门吸收来华直接投资 70 亿美元，增长 27%。

#### （四）证券投资

**证券投资呈现净流出<sup>8</sup>。**2022 年上半年，我国证券投资项下净流出 1586 亿美元（见图 2-13），一、二季度分别净流出 798 亿和 788 亿美元。从整体看，短期市场波动形成的证券投资净流出没有改变我国跨境资金流动总体均衡的格局。

<sup>8</sup> 证券投资净流出指证券投资资产净增加额（资金净流出）与证券投资负债净增加额（资金净流入）之差。当证券投资资产净增加额大于负债净增加额时，证券投资项目为净流出。反之则为净流入。



数据来源：国家外汇管理局。

图 2-13 跨境证券投资净额

**对外证券投资保持总体平稳。**2022 年上半年，我国对外证券投资净流出（资产净增加）848 亿美元，同比有所回落。其中，股权投资净流出 251 亿美元，债券投资净流出 597 亿美元。

从对外证券投资的主要渠道看，一是境内银行等金融机构投资境外股票和债券 171 亿美元；二是国内居民通过“港股通”和“基金互认”等渠道购买境外特别是中国香港股市股票 265 亿美元；三是合格境内机构投资者（QDII 及 RQDII）投资非居民发行的股票和债券合计 136 亿美元；四是通过债券通“南向通”投资中国香港债券市场 228 亿美元。

**来华证券投资呈现净流出但逐步收敛。**2022 年上半年，境外对我国证券投资净流出（负债净减少）738 亿美元。具体看，一季度境外对我国证券投资为净流出，4 月起净流出逐步缩小，6 月转为小幅净流入。分工具看，境外对我国股权投资净流入 110 亿美元，债券投资净流出 849 亿美元。

从境外对我国证券投资的主要渠道看，一是境外机构减持我国发行债券以及债券到期赎回 857 亿美元；二是“沪股通”和“深股通”渠道净流入资金 106 亿美元；三是非居民投资我国机构境外发行的股票形成



净流入 17 亿美元。

## 专栏 4

### 金融市场开放提升我国跨境证券投资活跃度

近年来，我国稳步扩大金融市场对外开放，合格境外机构投资者制度改革不断深化，债券市场直接入市渠道不断完善，“沪港通”、“深港通”和“债券通”相继实施并不断优化，外资投资中国金融市场便利化程度不断提升，金融市场逐步形成高质量、多渠道开放格局，促进我国跨境证券投资活跃度提升。

**跨境证券投资规模稳步增长，进一步丰富和拓宽了我国国际收支交易渠道。**从流量看，2021 年外资来华证券投资净流入 1769 亿美元，较 2015 年增长 25 倍；从存量看，截至 2021 年末，外资持有境内债券和股票市值 12984 亿美元，是 2015 年末外资持有规模的 5.6 倍，有力提升了人民币资产的国际吸引力；从占比情况来看，2021 年我国吸引证券投资占全部来华投资的 29%，对外证券投资占全部对外投资的 11%，较 2015 年分别提升 10 个和 6 个百分点。

**境内债券市场对外开放提速带动外资流入增加。**伴随各项开放举措便利境外投资者参与境内债券市场，外资净流入和持有境内债券规模均显著增长。2021 年，境外对我国债券投资净流入 938 亿美元，连续 6 年维持净流入态势；外资持有境内债券规模 6529 亿美元，是 2015 年的 5.4 倍，占境内全市场债券托管总量的 3.1%，较 2015 年末提高 1.5 个百分点。特别是 2017 年“债券通”运行以来，境外投资者持有我国债券总量以年均 40% 的速度增长。从国际比较看，2017 至 2021 年，我国年均吸收债券投资规模 1101 亿美元，上升至全球第四位，仅低于美国、英国、日本，明显高于其他新兴经济体。彭博、摩根大通和富时罗素先后将我国国债纳入主流债券指数，反映了我国债券市场国际影响力不断提升。

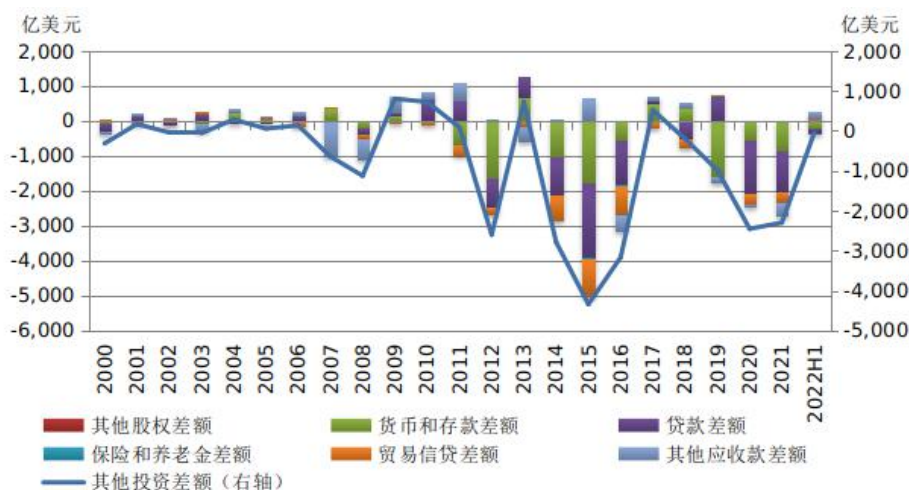
**境内股票市场对外资吸引力持续增强。**2021 年，境外对我国股权投资净流入规模为 831 亿美元，较 2015 年增长 4.6 倍，连续多年维持净流入态势。外资持有境内股票市值 6455 亿美元，是 2015 年的 5.9 倍，占 A 股流通总市值的 5.2%，较 2015 年末提高 3.7 个百分点。国内经济长期稳中向好且在世界范围内相对保持较快增长，为外资投资境内股票市场注入信心。2018 年 6 月、2019 年 6 月和 2019 年 9 月中国境内股票陆续纳入全球三大国际主流股票指数，彰显了境内股票市场对外资的持续吸引力。

**我国境内投资者对外证券投资稳步增长。**截至 2021 年末，境内投资者持有境外证券市值 9797 亿美元，是 2015 年的 3.6 倍。对外证券投资的增长，显示了我国金融市场开放在“引进来”的同时，积极有序支持境内投资者“走出去”的成果。2016-2021 年，外汇局累计发放 QDII 额度 672 亿美元，“港股通”、债券通“南向通”落地实施并持续优化，不断满足境内投资者对外证券投资需求。

总的来看，我国证券市场吸引外资的稳定性较高，近年来波动程度显著低于其他新兴经济体。同时我国证券市场外资占比处于较低水平，未来具有较大提升空间。从长期看，我国高效统筹疫情防控和经济社会发展、坚定不移推动改革开放，金融市场吸引境外投资者仍有较大潜力。

### （五）其他投资

**其他投资逆差明显收窄。**2022 年上半年，我国其他投资项下净流出（净资产增加）56 亿美元，较上年同期下降 95%（见图 2-14）。其中，货币和存款净流出 220 亿美元，贷款净流出 92 亿美元，贸易信贷净流入 58 亿美元，其他应收应付表现为净流入 220 亿美元。



数据来源：国家外汇管理局。

图 2-14 其他投资净额

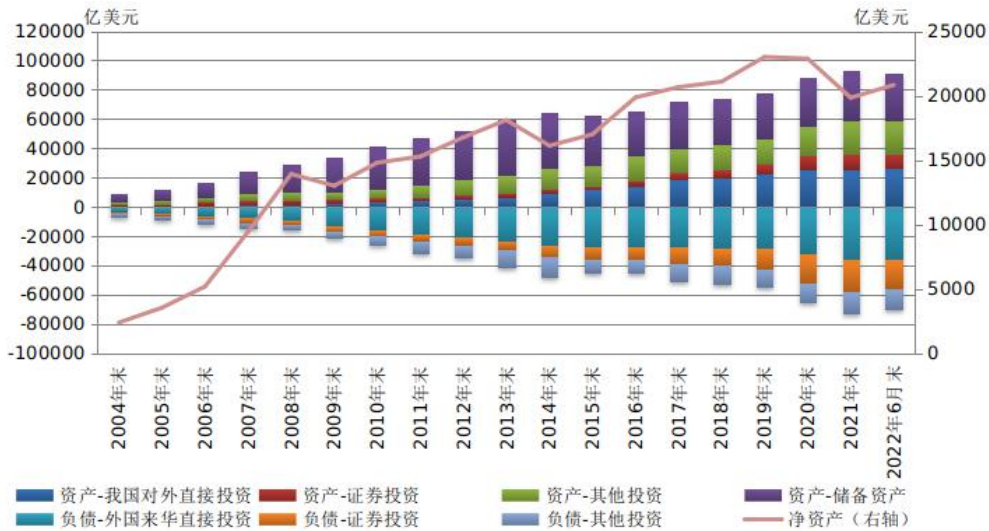
**对境外其他投资呈现净回流。**2022 年上半年，我国对外其他投资净流入（资产净减少）74 亿美元，上年同期为净流出 2681 亿美元。其中，存款净流出 196 亿美元，下降 78%；贷款净流入 113 亿美元，上年同期为净流

出 1423 亿美元，主要是银行境外同业拆借减少；出口应收等贸易信贷资产净流入 248 亿美元，上年同期为净流出 42 亿美元，主要是企业一季度季节性集中收回出口应收款，二季度贸易信贷资产转为净流出；其他应收资产净流出 58 亿美元，下降 81%。

**吸收其他投资小幅净流出。**2022 年上半年，我国吸收其他投资净流出（负债净减少）130 亿美元，上年同期为净流入 1593 亿美元。其中，非居民存款净流出 25 亿美元，上年同期为净流入 920 亿美元；我国境外贷款净偿还 205 亿美元，上年同期为净流入 326 亿美元，主要是境内银行拆入资金减少；因偿还进口应付款，企业进口应付等贸易信贷负债净流出 190 亿美元，上年同期为净流入 145 亿美元；其他应付负债净流入 278 亿美元，增长 54%。

### 三、国际投资头寸状况

对外金融资产和负债<sup>9</sup>继续处于较高水平。2022年6月末，我国对外金融资产 91563 亿美元，对外负债 70746 亿美元，保持基本稳定。对外净资产为 20816 亿美元，增长 5.0%（见图 3-1）。

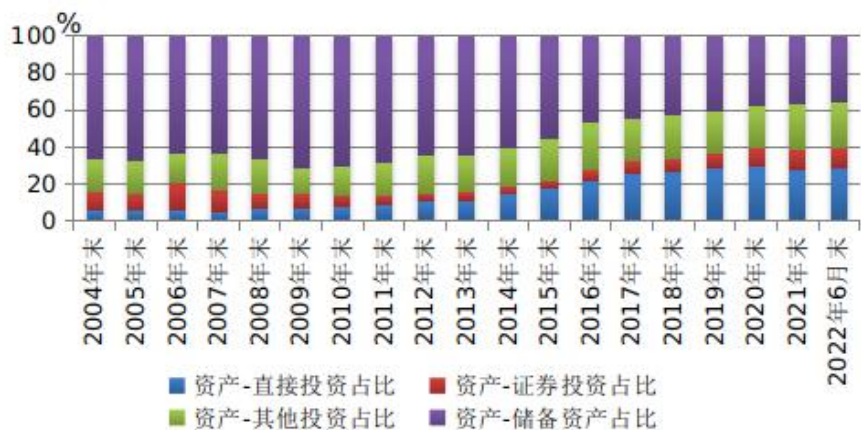


数据来源：国家外汇管理局。

图 3-1 对外金融资产、负债及净资产状况

对外资产中储备资产仍居首位，民间部门持有资产占比继续提升。2022年6月末，我国对外金融资产中，国际储备资产余额为 32466 亿美元，占我国对外金融资产总额的 35%，继续占据对外资产首位，占比较 2021 年末下降 1.3 个百分点。直接投资资产 26039 亿美元，占资产总额的比重为 28%，较 2021 年末上升 0.7 个百分点。证券投资资产 10196 亿美元，占比为 11%，较 2021 年末提高 0.6 个百分点；金融衍生工具资产 242 亿美元，占比为 0.3%；存贷款、贸易信贷等其他投资资产 22620 亿美元，占比为 25%，较 2021 年末略降 0.2 个百分点（见图 3-2）。

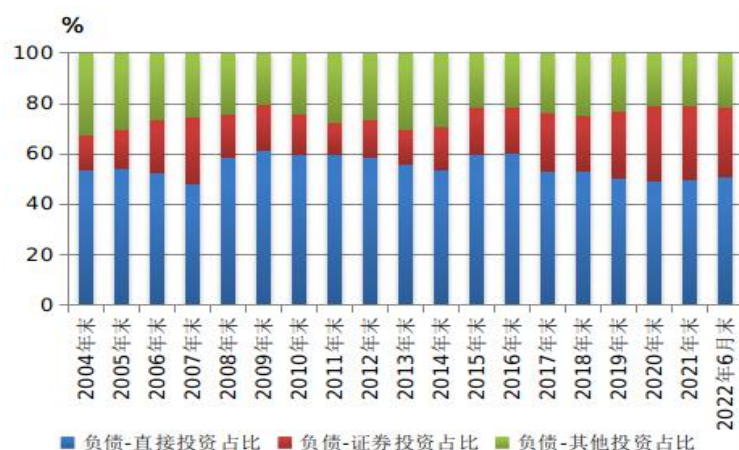
<sup>9</sup> 对外金融资产和负债包括直接投资、证券投资及存贷款等其他投资。之所以对外直接投资属于金融资产范畴，是因为境内投资者持有的是境外被投资企业的股权，这与证券投资中的股权投资无本质区别，只是直接投资通常持股比例较高，意在影响或控制企业的生产经营活动。同理，来华直接投资则属于对外金融负债范畴。



数据来源：国家外汇管理局。

图 3-2 我国对外资产结构变化

**对外负债结构总体稳定，仍以来华直接投资为主。**2022年6月末，我国对外负债中，来华直接投资 35874 亿美元<sup>10</sup>，继续位列对外负债首位，占对外总负债的 51%，占比提高 1.3 个百分点。来华证券投资 19633 亿美元，占比为 28%，较 2021 年末下降 1.6 个百分点。2022 年 6 月末，境外投资者对我国境内证券市场持仓市值约 11103 亿美元，其中股票持仓量占 A 股总市值的 5.1%，债券持仓量占境内债券托管总量的 2.6%，未来仍有提升空间。存贷款等其他投资负债 15058 亿美元，占比为 21%，较 2021 年末提高 0.1 个百分点（见图 3-3）。



数据来源：国家外汇管理局。

图 3-3 我国对外负债结构变化

<sup>10</sup> 来华直接投资存量包括我国非金融部门和金融部门吸收来华直接投资存量，并反映了价值重估因素影响。

表 3-1 2022 年 6 月末中国国际投资头寸表

单位：亿美元

项目	行次	2022 年 6 月末
净头寸 <sup>11</sup>	1	20,816
资产	2	91,563
<b>1 直接投资</b>	<b>3</b>	<b>26,039</b>
1.1 股权	4	22,204
1.2 关联企业债务	5	3,835
1.a 金融部门	6	3,777
1.1.a 股权	7	3,594
1.2.a 关联企业债务	8	184
1.b 非金融部门	9	22,261
1.1.b 股权	10	18,610
1.2.b 关联企业债务	11	3,651
<b>2 证券投资</b>	<b>12</b>	<b>10,196</b>
2.1 股权	13	6,468
2.2 债券	14	3,728
<b>3 金融衍生工具</b>	<b>15</b>	<b>242</b>
<b>4 其他投资</b>	<b>16</b>	<b>22,620</b>
4.1 其他股权	17	95
4.2 货币和存款	18	5,410
4.3 贷款	19	9,343
4.4 保险和养老金	20	271
4.5 贸易信贷	21	6,338
4.6 其他应收款	22	1,164
<b>5 储备资产</b>	<b>23</b>	<b>32,466</b>
5.1 货币黄金	24	1,138
5.2 特别提款权	25	520
5.3 在国际货币基金组织的储备头寸	26	100
5.4 外汇储备	27	30,713
5.5 其他储备	28	-4
负债	29	70,746
<b>1 直接投资</b>	<b>30</b>	<b>35,874</b>
1.1 股权	31	32,493
1.2 关联企业债务	32	3,382
1.a 金融部门	33	2,052
1.1.a 股权	34	1,792
1.2.a 关联企业债务	35	261
1.b 非金融部门	36	33,822

<sup>11</sup> 净头寸是指资产减负债，“+”表示净资产，“-”表示净负债。本表记数采用四舍五入原则。

1.1.b 股权	37	30,701
1.2.b 关联企业债务	38	3,121
<b>2 证券投资</b>	<b>39</b>	<b>19,633</b>
2.1 股权	40	12,377
2.2 债券	41	7,256
<b>3 金融衍生工具</b>	<b>42</b>	<b>181</b>
<b>4 其他投资</b>	<b>43</b>	<b>15,058</b>
4.1 其他股权	44	0
4.2 货币和存款	45	5,812
4.3 贷款	46	4,070
4.4 保险和养老金	47	251
4.5 贸易信贷	48	3,862
4.6 其他应付款	49	582
4.7 特别提款权	50	481

数据来源：国家外汇管理局。

## 专栏 5

### 近十年我国对外资产规模增加、结构优化

党的十八大以来，我国以更大力度、更深层次推进高水平制度型开放，推动共建“一带一路”高质量发展，国内各类市场主体积极稳妥开展对外投资，对外合作持续深化，我国对外资产规模稳步增长，结构不断优化，同世界各国实现高水平互利共赢。

**我国对外资产规模稳步增长。**2022年6月末，我国对外资产总量9.2万亿美元，连续十年稳居世界前八位，规模较2012年末增长75%，近十年累计增加3.9万亿美元，对外净资产（对外资产减对外负债）2.1万亿美元，处于较高水平。这反映了我国涉外经济持续健康发展和积极参与国际经济大循环的重要成果，我国在融入经济全球化中国际竞争力不断提升。

**对外资产持有者结构不断优化。**2022年6月末，我国银行、企业等市场主体持有的对外资产余额5.9万亿美元，占对外资产总量的比重为64.5%，较2012年末上升29个百分点。近十年我国持续推进跨境贸易和投资自由化便利化，资本项目开放水平稳步提升，为各类市场主体开展对外投资提供了有利的政策环境，市场主体活力持续增强，成为对外投资的重要参与者。

**对外直接投资有序发展。**2022年6月末，我国对外直接投资资产余额2.6万亿美元，近十年累计增加2万亿美元；余额占我国对外资产总量的比重为28%，较2012年末上升18个百分点。近十年我国企业综合实力逐步增强，主动融入经济全球化和国际产业

链供应链，实现贸易投资融合发展。以我国第一大贸易伙伴东盟为例，2021年我国与东盟的货物贸易进出口规模较2012年增长1.2倍，同期对东盟的直接投资规模增长4倍；占东盟吸收直接投资的比重上升4个百分点至6%。同时，我国与东道国经济体发展了互利共赢的合作关系。2020年，我国境外中资企业为东道国创造税收445亿美元，带动东道国就业219万人。

**对外证券投资稳步扩大。**2022年6月末，我国对外证券投资资产余额10196亿美元，近十年累计增加7769亿美元；余额占我国对外资产总量的比重为11%，较2012年末上升6个百分点。从投资标的看，我国对外证券投资覆盖债券、股票、投资基金等各类品种，投资类型多元化。从投资渠道看，“港股通”“债券通”“跨境理财通”等证券市场的互联互通机制开通，合格境内机构投资者制度不断完善，有效连接我国与全球主要发达和新兴市场，不断满足国内各类市场主体多元化的海外资产配置需求。

**银企之间协同“走出去”。**2022年6月末，我国银行业对外资产余额1.5万亿美元，占我国对外资产总量的17%。我国银行业已与绝大多数经济体建立了机构和业务网络，向“走出去”中资企业和所在地的各类市场主体提供金融服务，已成为推进经济全球化的重要积极因素。

**对外资产与负债协调增长。**近十年，我国在推进高水平“走出去”的同时，始终推动高质量“引进来”，持续优化国内营商环境，充分发挥超大规模经济体优势和吸引力，为全球各类投资者提供广泛的市场机会。2022年6月末，我国对外负债总量7.1万亿美元，十年来累计增加3.5万亿美元，与对外资产同步增长。

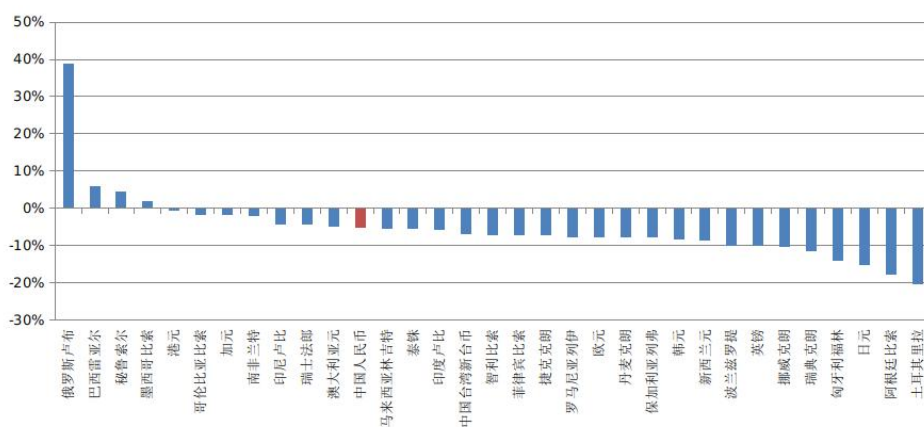
未来，我国将坚定不移扩大对外开放，积极深化对外投资合作，更好利用国内国际两个市场、两种资源，建设更高水平开放型经济新体制，保持经济高质量发展，推动经济全球化继续朝着互利共赢的方向发展。



## 四、外汇市场运行与人民币汇率

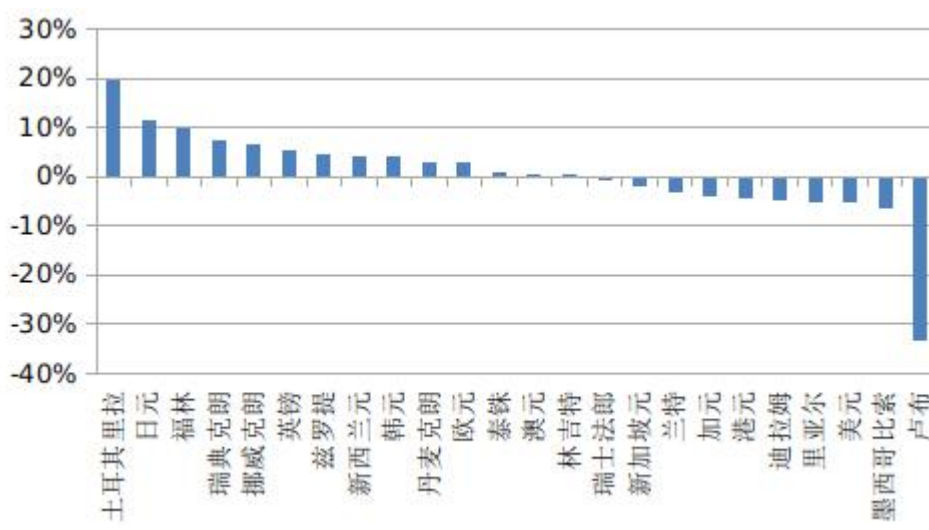
### (一) 人民币汇率走势

人民币汇率在全球货币中表现稳健。2022年上半年，美元指数上涨9.4%，发达和新兴经济体非美元货币普遍下跌（见图4-1），人民币对美元汇率中间价小幅贬值5.0%，人民币对欧元、日元、英镑3种特别提款权(SDR)篮子货币汇率中间价分别升值3.0%、12.8%、5.8%，人民币整体表现稳健（见图4-2）。



数据来源：彭博。

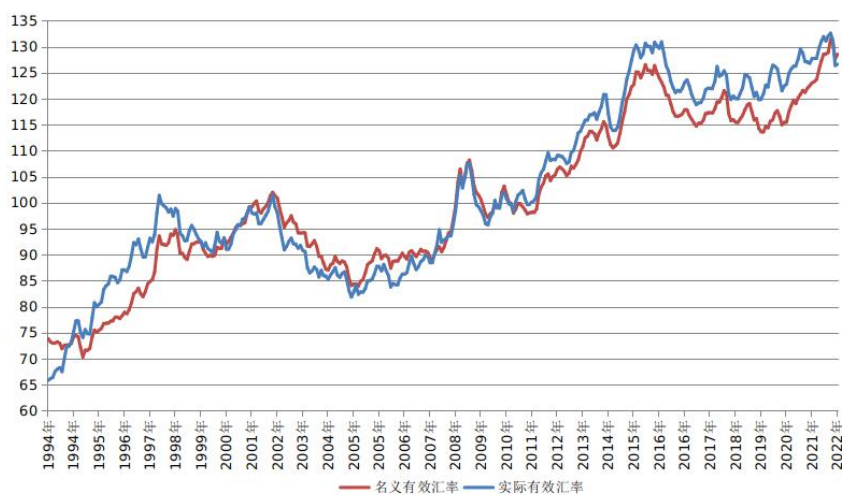
图 4-1 2022 年上半年全球主要货币对美元涨跌幅



数据来源：中国外汇交易中心、彭博。

图 4-2 2022 年上半年人民币对主要货币汇率中间价涨跌幅

**人民币对一篮子货币基本稳定。**2022 年上半年，人民币对美元双边汇率有所贬值，但反映人民币综合水平的对一篮子货币多边汇率保持基本稳定，我国对外贸易和投融资总体上具有稳定的外汇市场环境。根据中国外汇交易中心数据，2022 年 6 月末 CFETS 人民币汇率指数为 102.01，较 2021 年末贬值 0.4%；参考 BIS 货币篮子和 SDR 货币篮子计算的人民币汇率指数分别为 107.59 和 100.61，较 2021 年末分别升值 0.9%和 0.3%。根据国际清算银行（BIS）数据，2022 年上半年人民币名义有效汇率保持稳定，实际有效汇率贬值 4.0%（见图 4-3）。

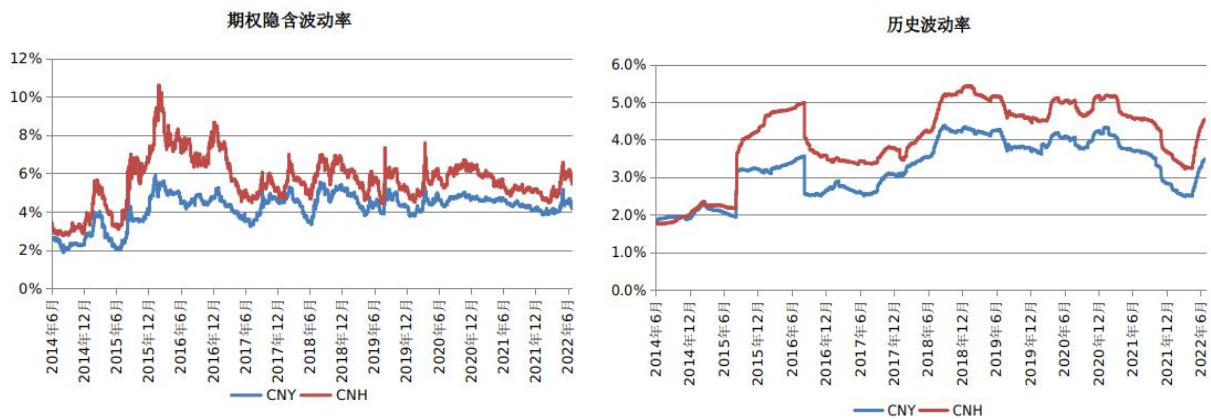


注：2022 年数据截至 6 月 30 日。

数据来源：国际清算银行。

图 4-3 BIS 人民币有效汇率

**人民币汇率在双向波动中弹性增强。**2022 年上半年，人民币对美元汇率中间价最高为 6.3014 元，最低为 6.7898 元，117 个交易日中 58 个交易日升值、59 个交易日贬值，呈现双向波动走势。6 月末，境内外市场人民币对美元汇率 1 年期历史波动率分别为 3.5%和 4.5%，期权市场隐含波动率分别为 4.2%和 5.4%（见图 4-4），人民币汇率在基本稳定中保持灵活弹性。



数据来源：彭博。

图 4-4 境内外市场人民币对美元汇率 1 年期波动率

人民币汇率预期保持稳定。2022 年 6 月末，境内外风险逆转指标（看涨美元/看跌人民币期权与看跌美元/看涨人民币期权的波动率之差）分别为 0.7% 和 1.1%（见图 4-5），整体小幅波动，最高点远低于历史高位，显示汇率预期较为稳定。这既充分反映了国内外汇市场韧性增强的积极变化，也根本上得益于我国国际收支保持基本平衡的有力支持。



注：境内外风险逆转指标表示看涨美元/看跌人民币期权与看跌美元/看涨人民币期权的波动率之差，是外汇市场中用来衡量汇率预期的指标。

数据来源：彭博。

图 4-5 境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标

## （二）外汇市场交易

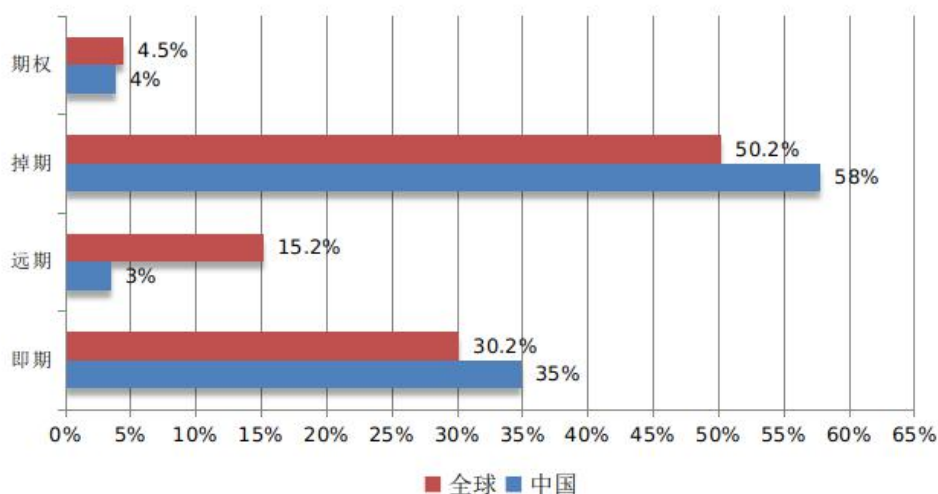
2022 年上半年，国内外汇市场人民币对外汇交易（以下同）累计成交

17.2 万亿美元（日均 1466 亿美元）。其中，银行对客户市场和银行间外汇市场分别成交 3.0 万亿和 14.1 万亿美元<sup>12</sup>；即期和衍生产品分别成交 6.0 万亿和 11.2 万亿美元，衍生产品占外汇市场总交易量的比重为 65%（图 4-6），呈现与全球外汇市场基本趋同的交易产品结构（见图 4-7）。



数据来源：国家外汇管理局、中国外汇交易中心。

图 4-6 中国外汇市场交易量



注：中国为 2022 年上半年数据，全球为国际清算银行 2019 年 4 月调查数据。

数据来源：国家外汇管理局、中国外汇交易中心、国际清算银行。

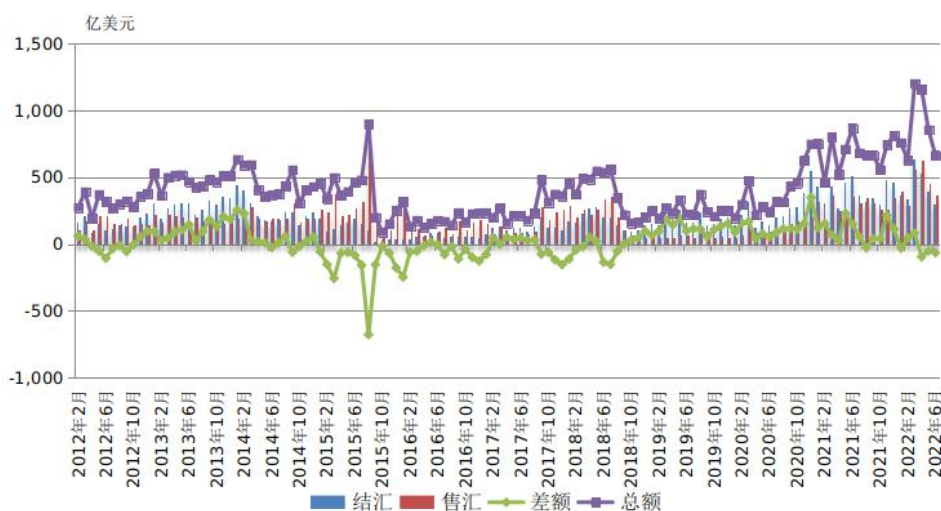
图 4-7 中国与全球外汇市场的交易产品结构比较

**即期外汇交易有所下降。**2022 年上半年，即期市场累计成交 6.0 万亿美元，同比下降 14%。在市场分布上，银行对客户即期结售汇（含银行自

<sup>12</sup>银行对客户市场采用客户买卖外汇总额，银行间外汇市场采用单边交易量，以下同。

身，不含远期履约）累计成交 2.2 万亿美元，增长 9%；银行间即期外汇市场累计成交 3.8 万亿美元，下降 23%。

**远期外汇交易增长。**2022 年上半年，远期市场累计成交 5940 亿美元，同比增长 29%。在市场分布上，银行对客户远期结售汇累计签约 5263 亿美元，增长 29%，其中远期结汇和售汇分别增长 7%和 60%（见图 4-8）；银行间远期外汇市场累计成交 676 亿美元，同比增长 29%。



数据来源：国家外汇管理局。

图 4-8 银行对客户远期结售汇交易量

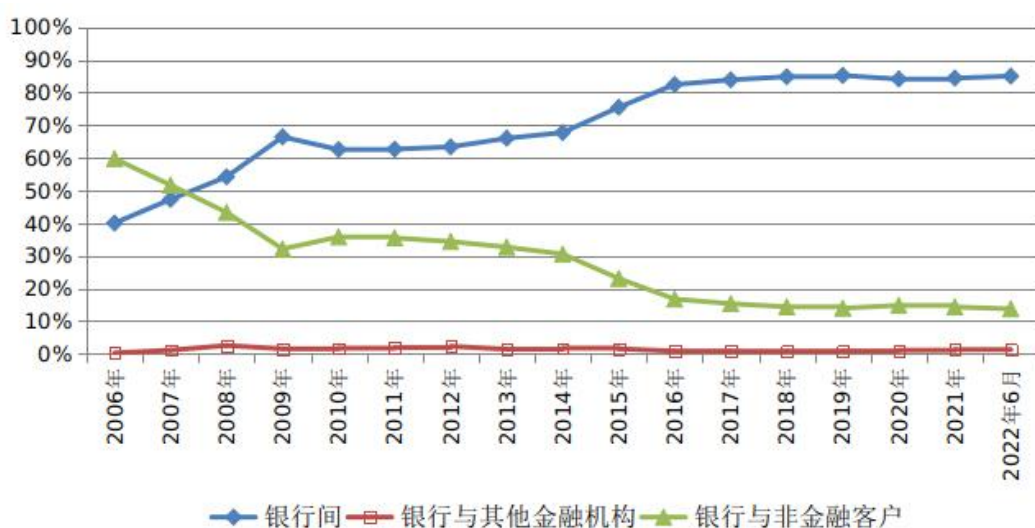
**掉期交易小幅增长。**2022 年上半年，外汇和货币掉期市场累计成交 9.9 万亿美元，同比增长 6%。在市场分布上，银行对客户外汇和货币掉期累计签约 895 亿美元，同比增长 26%，其中近端结汇/远端购汇和近端购汇/远端结汇的交易量分别为 722 亿和 173 亿美元，分别增长 35%和下降 0.7%；银行间外汇和货币掉期市场累计成交 9.8 万亿美元，增长 5%，掉期交易继续成为外汇市场最活跃的产品。

**外汇期权交易增长。**2022 年上半年，期权市场累计成交 6532 亿美元，同比增长 9%。在市场分布上，银行对客户期权市场累计成交 2294 亿美元，增长 30%；银行间外汇期权市场累计成交 4238 亿美元，下降 0.2%。

**企业汇率风险管理意识增强。**2022 年上半年，国内企业积极利用外汇

衍生品规避汇率风险，企业利用远期、期权等外汇衍生品管理汇率风险的规模达 7558 亿美元，同比增长 29%，企业套保率<sup>13</sup>较 2021 年提高 4.1 个百分点至 25.8%，中小微企业中使用衍生品的比例进一步上升。

**外汇市场参与者结构基本稳定。**银行交易延续主导地位，2022 年上半年银行间交易占整个外汇市场的比重为 85.0%，较 2021 年增长 0.6 个百分点；非金融客户交易的比重从 14.3% 小幅下降至 13.7%；非银行金融机构交易的比重为 1.3%，与 2021 年持平（见图 4-9）。



注：图中数据为各类参与者在外汇市场的交易量占比。

数据来源：国家外汇管理局、中国外汇交易中心。

图 4-9 中国外汇市场的参与者结构

表 4-1 2022 年上半年中国外汇市场交易概况

交易品种	交易量 (亿美元)
<b>即期</b>	<b>59,905</b>
银行对客户市场	21,738
银行间外汇市场	38,167
<b>远期</b>	<b>5,940</b>
银行对客户市场	5,263
其中：3 个月（含）以下	2,561
3 个月至 1 年（含）	2,276
1 年以上	426

<sup>13</sup> 套保率=（代客远期结售汇签约额+代客人民币外汇期权签约额）/（代客及自身即期结售汇额+代客远期结售汇签约额+代客人民币外汇期权签约额）

<b>银行间外汇市场</b>	<b>676</b>
其中：3个月（含）以下	439
3个月至1年（含）	171
1年以上	66
<b>外汇和货币掉期</b>	<b>99,195</b>
<b>银行对客户市场</b>	<b>895</b>
<b>银行间外汇市场</b>	<b>98,300</b>
其中：3个月（含）以下	90,698
3个月至1年（含）	7,349
1年以上	253
<b>期权</b>	<b>6,532</b>
<b>银行对客户市场</b>	<b>2,294</b>
其中：买入期权	1,051
卖出期权	1,244
其中：3个月（含）以下	1,235
3个月至1年（含）	901
1年以上	158
<b>银行间外汇市场</b>	<b>4,238</b>
其中：3个月（含）以下	2,298
3个月至1年（含）	1,937
1年以上	3
<b>合计</b>	<b>171,572</b>
其中： <b>银行对客户市场</b>	<b>30,191</b>
<b>银行间外汇市场</b>	<b>141,381</b>
其中：即期	59,905
远期	5,940
外汇和货币掉期	99,195
期权	6,532

注：数据均为单边交易额，采用四舍五入原则。

数据来源：国家外汇管理局、中国外汇交易中心。

## 五、国际收支形势展望

2022年下半年，全球经济下行和通胀上升压力并存，主要发达经济体货币政策保持收紧趋势，外部不稳定因素依然较多。我国高效统筹疫情防控和经济社会发展，经济韧性强、潜力大、活力足，长期向好基本面不会改变，涉外经济将保持稳健运行；同时，随着金融市场开放稳步推进，跨境投融资渠道不断拓宽，国际收支调节机制逐步完善，我国抵御外部冲击的能力将进一步增强。总体看，在内部基本面支撑下，我国国际收支有望延续基本平衡格局。

**预计经常账户保持一定规模顺差，并且继续处于合理均衡区间。**首先，货物贸易顺差将持续发挥稳定国际收支基本盘作用。我国产业链供应链稳定畅通的基础更加坚实，制造业转型升级稳步推进，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）助力区域贸易合作不断深化，稳外贸政策措施继续发挥作用，出口商品结构逐步优化，贸易伙伴多元化拓展取得积极成效，均有助于出口保持良好发展态势。同时，进口增长将保持平稳，货物贸易顺差格局总体稳定。**其次**，服务贸易逆差仍将低位运行。随着我国制造业与服务业深度融合以及服务业的数字化转型升级，计算机信息服务等新兴生产性服务业正在为服务贸易注入新的增长动能，服务贸易出口将保持增长态势，同时跨境旅行、留学等需求将延续平稳恢复态势。

**跨境双向投资稳定性有望提升，将呈现更加均衡的发展态势。**首先，直接投资保持顺差格局。国内营商环境持续改善，消费市场潜力巨大，将继续吸引外资来华投资兴业。同时，我国企业“走出去”更加注重行稳致远，



在全球经济增长放缓、部分国家对外国投资审查趋严的环境下，对外投资仍将保持合理有序。**其次**，证券投资项下跨境资金流动有望趋稳。我国经济保持恢复态势，人民币资产在全球范围内具有稳定的投资回报和分散化投资价值，国际投资者配置人民币资产意愿总体较强。同时，主要发达经济体货币政策调整面临抑制通胀和稳定经济两难选择，对美元汇率、利率走势以及国际资本流动的影响更加复杂。**最后**，近年来我国外债增长与经济发展相匹配，没有出现过度积累，同时外债结构不断优化，存贷款、贸易信贷相关的传统融资型外债占比下降，未来去杠杆风险降低，在市场主体汇率预期稳定的情况下，存贷款、贸易信贷等其他投资总体将以平稳运行为主。

2022年下半年，外汇管理部门将坚决贯彻落实党中央关于“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的部署要求，坚持稳中求进工作总基调，巩固拓展中央巡视整改成效，积极推出、扎实落实有利于稳定经济大盘、服务实体经济的政策措施，进一步深化外汇领域改革开放，维护外汇市场稳健运行和健康秩序，促进国际收支基本平衡，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。

**深化外汇领域改革开放，激发市场主体活力，夯实国际收支保持平衡的内部基础。**一是继续推动跨境贸易投资便利化政策落地见效，积极服务促出口、扩进口以及技术、外资引进工作。二是提升经常项目便利化水平。扩大优质企业贸易外汇收支便利化政策覆盖面，支持外贸新业态健康发展，优化个人用汇服务。三是稳慎推进资本项目高水平开放。完善境外投资者投资境内债券市场资金管理，优化境外机构境内发行债券（熊猫债）资金管理，有序扩大跨境融资便利化政策试点。四是中小微企业为重点优化外汇服务。继续加强汇率风险中性宣传，推动金融

机构加强服务实体经济外汇风险管理的能力建设，支持企业更好管理汇率风险；推进跨境金融服务平台建设，拓展跨境金融服务平台应用场景和试点范围。**五是支持区域开放创新。**推动跨境贸易投资高水平开放试点政策有效落地，做好海南自贸港、粤港澳大湾区改革创新相关工作。

**完善市场化和逆周期调节机制，稳妥应对外部冲击挑战，维护外汇市场平稳运行和跨境资金均衡流动。**一是跟踪全球经济和国际金融市场变化，加强跨境资金流动风险监测和应对。二是继续保持人民币汇率弹性，发挥汇率调节宏观经济和国际收支“自动稳定器”的作用，稳定市场预期。三是完善跨境资金流动宏观审慎管理，同时建立健全实质真实、方式多元、尽职尽责、安全高效的真实性管理机制，严厉打击外汇领域违法违规活动，维护市场良好秩序。**四是推进外汇储备经营管理能力建设，保障外汇储备资产安全、流动和保值增值，继续发挥维护国家经济金融安全的重要“压舱石”作用。**