2023 年中国国际收支报告

国家外汇管理局国际收支分析小组

2024 年 3 月 29 日

内容摘要

2023 年，全球经济增长动能趋弱，美欧主要发达经济体维持紧缩货币政策，地缘政治局势依然复杂。我国加大宏观调控力度，国民经济回升向好，经济增长内生动力不断恢复，高质量发展持续推进。我国外汇市场韧性明显增强，市场预期基本平稳，外汇交易理性有序。

2023 年，我国国际收支运行总体稳健，年末外汇储备保持在 3.2 万亿美元以上。经常账户顺差 2530 亿美元，与国内生产总值（GDP）之比为 1.4%，继续处于合理均衡区间。其中，货物贸易顺差 5939 亿美元，为历史次高值，体现了我国持续推进产业升级以及外贸多元化发展的成效；服务贸易逆差 2078 亿美元，居民跨境旅游、留学有序恢复但仍低于疫情前水平，生产性服务贸易发展势头良好。非储备性质的金融账户逆差与经常账户顺差保持自主平衡格局。其中，来华各类投资呈现恢复发展态势，外商直接投资延续净流入，四季度规模稳步回升；外资对我国证券投资由 2022 年净流出转为净流入，四季度投资境内债券明显提升向好；外债变化总体趋稳。境内主体稳步开展对外直接投资，对外证券投资趋稳放缓。2023 年末，我国对外净资产 2.9 万亿美元，较 2022 年末增长 20%。

展望 2024 年，我国国际收支更有条件也更有基础保持基本平衡。一方面，主要发达经济体货币政策逐步调整，全球流动性收紧局面将有所缓解。另一方面，随着各项宏观政策效应持续释放，我国经济延续回升向好态势，基本面对国际收支的支撑作用将进一步增强。外汇管理部门将坚决贯彻落实中央经济工作会议和中央金融工作会议精神，坚定不移走中国特色金融发展之路，更好统筹高质量发展和高水平安全，深化外汇领域改革开放，强化外汇领域监管全覆盖，防范化解跨境资金流动风险，维护外汇市场稳定和国际收支平衡。

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.....17
二、国际收支主要项目分析.....20
（一）货物贸易.....20
（二）服务贸易.....23
（三）直接投资.....27
（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.....43
（一）人民币汇率走势.....43
（一）外汇市场交易.....45
五、国际收支形势展望.....48

专栏

1.主要央行大概率到达本轮加息周期终点.....9
2.我国知识产权贸易国际竞争力稳步提升.....26
3.从全球视角观察我国外商直接投资发展趋势.....29
4.债券市场制度型开放便利境外投资者布局中国.....33
5.我国对外金融资产负债结构动态优化.....39

图

1-1　主要经济体经济增长率
1-2　部分国家 CPI 同比增速
1-3　全球股票、债券和商品市场价格
1-4　我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率
1-5　经常账户主要项目的收支状况
1-6　资本和金融账户主要项目的收支状况
1-7　我国国际收支主要结构
1-8　我国对外资金来源与运用示意图
2-1　我国货物贸易出口总额及在全球占比情况
2-2　一般贸易和加工贸易占比情况
2-3　按贸易主体货物贸易差额构成
2-4　太阳能电池、锂离子蓄电池和电动载人汽车出口情况
2-5　我国与主要国家和地区进出口总额占比情况
2-6　货物贸易和服务贸易收支总额比较
2-7　服务贸易进出口情况
2-8　旅行服务逆差对服务贸易逆差贡献度
2-9　我国对主要贸易伙伴服务贸易进出口情况
2-10　双向股权性质直接投资情况
2-11　2023 年我国非金融部门对外股权投资分布情况
2-12　关联企业借贷情况
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　我国对外资产结构情况
3-3　我国对外负债结构变化及国际比较
4-1　2023 年人民币对美元汇率中间价
4-2　BIS 人民币名义有效汇率与实际有效汇率
4-3　境内外市场人民币对美元汇率 1 年期波动率

4-4　境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标
4-5　中国外汇市场的交易结构
4-6　中国外汇市场交易量
C1-1　2018-2023 年主要发达经济体央行政策利率
C3-1　近年来全球外商直接投资波动情况
C5-1　2023 年 9 月末对外资产构成的国际比较
C5-2　2023 年 9 月末对外负债构成的国际比较

表

1-1　我国国际收支差额主要构成
1-2　2023 年中国国际收支平衡表
3-1　2023 年中国国际投资头寸表
4-1　2023 年境内人民币外汇市场交易概况
C5-1　2023 年 9 月末世界主要国家资产负债状况

一、国际收支概况

（一）国际收支运行环境

全球经济复苏情况分化，经济增长动能趋弱。据国际货币基金组织（IMF）最新测算，2023 年全球经济增速为 3.1%，较 2022 年末略降 0.4 个百分点。其中，发达经济体经济增速为 1.6%，下降 1.0 个百分点；新兴经济体经济增速为 4.1%，与 2022 年基本持平。从主要经济体看，美国经济增长高于预期，2023 年国内生产总值（GDP）实际增速为 2.5%，较 2022 年增速提高 0.6 个百分点，其中下半年增速显著高于上半年；欧元区经济表现低迷，三、四季度 GDP 转为负增长；日本经济走势企稳，2023 年 GDP 增长 1.9%，较 2022 年提高 0.9 个百分点；新兴经济体方面，印度、巴西经济增长相对稳健，南非、墨西哥经济增长趋缓（见图 1-1）。

图 1-1　主要经济体经济增长率

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。

全球高通胀总体缓解，美欧通胀压力回落较快。2023 年 12 月，美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 3.4%，较 2022 年同期涨幅回落 3.1 个百分点，仍显著高于美联储目标区间；欧元区调和消费者价格指数（HICP）同比上涨 2.9%，回落 6.3 个百分点。新兴经济体方面，12 月，

南非、马来西亚 CPI 和巴西广义消费物价指数（IPCA）同比分别上涨 5.2%、1.5%和 4.6%，较 2022 年同期涨幅分别下降 2.3 个、2.3 个和 1.2 个百分点；印度 CPI 同比上涨 5.7%，与 2022 年同期基本持平（见图 1-2）。

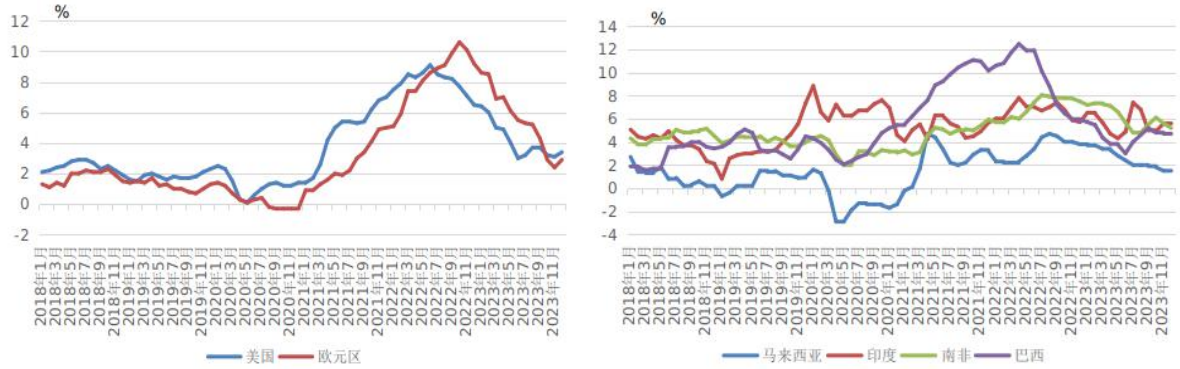

图 1-2　部分国家 CPI 同比增速

注：欧元区 CPI 指 HICP，巴西 CPI 指 IPCA。

数据来源：wind。

美欧主要发达经济体维持紧缩货币政策但加息节奏放缓，新兴经济体货币政策持续分化。2023 年美联储加息 4 次，累计提高基准利率 100 个基点，低于 2022 年 425 个基点的加息幅度，联邦基金利率目标区间上调至 5.25%-5.5%，处于较高水平，同时美联储继续按计划缩减资产负债表。欧央行全年加息 200 个基点，英央行全年加息 175 个基点，2022 年全年分别加息 250 个和 325 个基点。此外，美、欧、英央行均在四季度停止加息。新兴经济体中，俄罗斯央行累计加息 850 个基点，南非、墨西哥、印尼、印度、马来西亚央行分别加息 125 个、75 个、50 个、25 个、25 个基点；智利、巴西央行均降息 4 次，累计降息幅度分别为 300 个、200 个基点。

国际金融市场在波动中总体上行，大宗商品价格回落。从全球股市看，2023 年总体呈上涨态势。全年美国标普 500 指数（SPX）和欧元区斯托克（STOXX）50 指数分别上涨 24.2%、19.2%，新兴市场股票指数

（MSCI）上涨 7%。从债市看，受全球通胀压力回落、市场预期转向主要央行降息等影响，债券收益率震荡下行。2023 年末彭博巴克莱新兴市场指数和发达国家主权债券指数较 2022 年末分别增长 11%和 4.2%。大宗商品价格波动下降，2023 年末标普高盛商品价格指数（S&P GSCI）较 2022 年末下降 12.2%，略高于疫情前水平（见图 1-3）。总体看，国际金融市场仍面临经济增长动能不足、货币政策分化、地缘政治局势复杂等潜在风险。

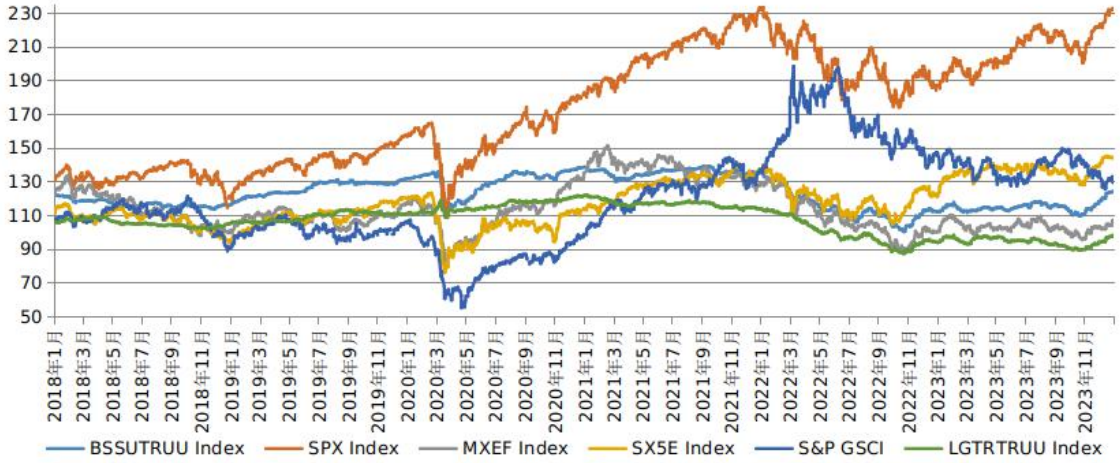

图 1-3　全球股票、债券和商品市场价格

注：BSSUTRUU 和 LGTRTRUU 分别为彭博巴克莱新兴市场指数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，S&P GSCI 为标普高盛商品价格指数，均以 2015 年初值为 100。

数据来源：彭博。

国内经济总体回升向好，韧性增强。2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，我国加大宏观调控力度，国民经济整体回升向好。据国家统计局初步核算，2023 年全年国内生产总值（GDP）为 126.1 万亿元，按不变价格计算，较 2022 年增长 5.2%，高于全球增速约 2 个百分点。其中四季度同比增长 5.2%，环比增长 1%。2023 年居民消费价格指数（CPI）小幅上涨 0.2%（见图 1-4）。总的来看，我国国民经济呈现恢复向好态势，转型升级成效显著，高质量发展

扎实推进。

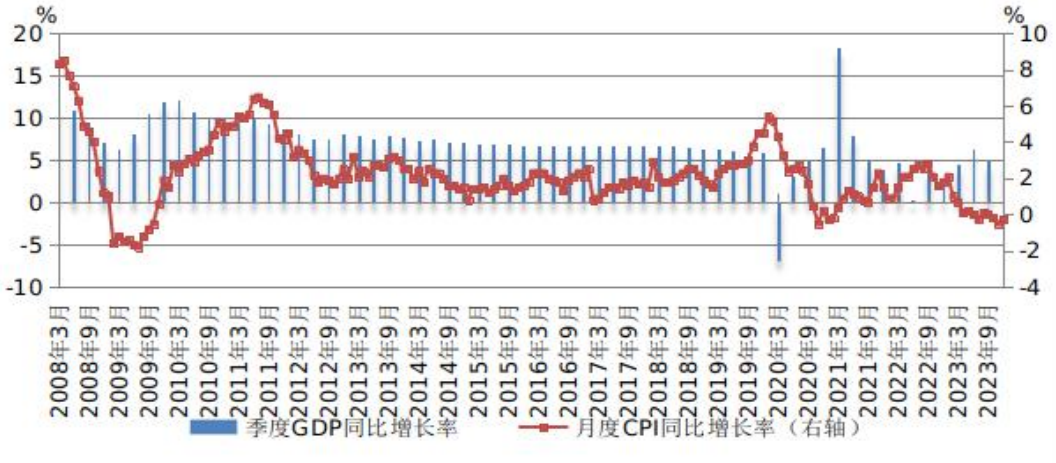

图 1-4　我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率

数据来源：国家统计局。

专栏 1

主要央行大概率到达本轮加息周期终点

多重因素作用下，2023 年美欧发达经济体通胀逐步回落。疫情后，美欧发达经济体货币政策由全力宽松转向大幅收紧，2022 年以来，美联储、欧央行、英央行分别累计加息 525、450、500 个基点，基准利率抬升至 5.25%-5.5%、4%、5.25%。叠加其他因素的综合影响，2023 年 12 月美国、欧元区通胀均降至 3.0%附近，较 2022 年峰值下降 6 至 7 个百分点左右。从主要表现看：一是需求降温。发达经济体经济增长从 2022 年的 2.6%降至 2023 年的 1.5%，企业雇佣需求明显降温，劳动力供不应求状况有所缓和。二是供给改善。能源方面，2023 年美国能源价格回落 2.0%，欧洲天然气价格较 2022 年底累计下降 50%。商品方面，全球供应链改善推动商品价格涨速显著放缓甚至转负。劳动力供给方面，疫后美国居民工作意愿恢复，美国 25-54 岁人口劳动参与率一度升至 83.5%，创 20 年来新高，叠加移民数量激增，工资上涨压力有所缓解。三是通胀预期回落。央行坚决、连续大幅加息，彰显其控通胀决心，推动居民通胀预期回落。美国、欧元区未来 1 年通胀预期分别由 2022 年峰值的 5.4%、5.8%下降至 2023 年末的 3.1%、3.2%。

美欧央行释放利率达峰、谨慎酝酿货币政策转向的信号。随着通胀自高位回落，美欧央行 2023 年逐步放缓加息步伐。2023 年美联储、欧央行、英央行分别加息 100 个、200 个和 175 个基点，均低于 2022 年 425 个、250 个、325 个基点的加息幅度。美联储

自 2023 年 8 月以来维持政策利率不变，12 月议息会议将 2024 年末的政策利率预期由 5.1%下调至 4.6%，主席鲍威尔表示已开始讨论降息、希望不要犯降息过晚的错误，释放“鸽”派信号；欧央行 2023 年 9 月加息后至今维持利率不变（见图 C1-1）。

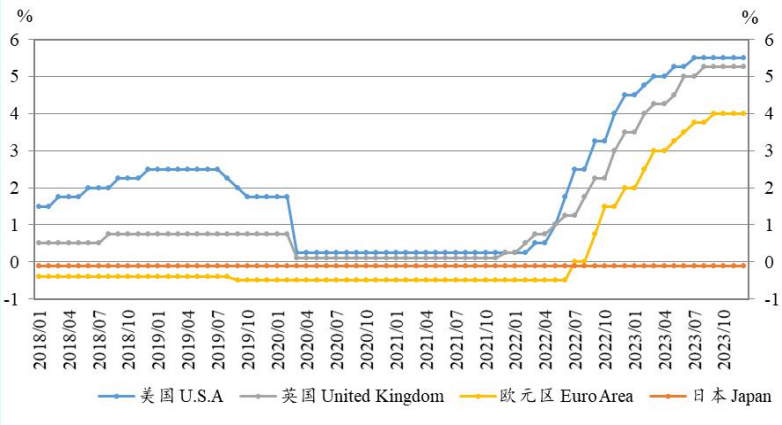

图 C1-1　2018-2023 年主要发达经济体央行政策利率

数据来源：路孚特。

2024 年，在通胀放缓趋势进一步明确后，预计美欧央行将跟随通胀回落逐渐降低政策利率。美联储、欧央行、英央行最新预测认为美国、欧元区、英国 2024 年末通胀将分别放缓至 2.6%、2.2%、2.9%，接近 2%目标水平。美欧央行将非常谨慎地权衡降息的时点和速度，尽力平衡控通胀和稳增长目标。一方面，通胀走势仍可能有波折，避免过早降息加大通胀反弹风险；另一方面，劳动力市场降温到一定程度时，失业率非线性上升的风险将明显增加，经济基本面、美国总统大选及全球地缘局势等意外扰动，亦可能导致通胀和就业数据显著偏离主要央行的预期路径，使其被迫重新调整货币决策，避免加大经济“硬着陆”风险。

未来国内经济发展动能将进一步巩固和增强，国际金融环境有望趋于改善，有利于我国跨境资金流动保持总体稳定。2024 年以来，我国经济动能继续改善，经济运行稳中有升。1 至 2 月，制造业和非制造业采购经理指数（PMI）较 2023 年 12 月双双回升；社会融资规模合计新增 14.56 万亿元，创历史同期新高；规模以上工业增加值同比增长 7.0%，固定资产投资增长 4.2%，社会消费品零售总额增长 5.5%，均呈现企稳向好态势。在我国经济基本面持续向好的基础上，未来境内外利率差逐渐缩小、美元升值动能走弱，客观上有利于我国跨境资金流动趋于平衡、人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

（二）国际收支主要状况

经常账户和非储备性质金融账户呈现“一顺一逆”的自主平衡格局。2023 年，我国经常账户顺差 2530 亿美元，非储备性质的金融账户逆差 2099 亿美元（见表 1-1），储备资产稳中有增，年末外汇储备余额稳定在 3.2 万亿美元以上。

表 1-1　我国国际收支差额主要构成

单位：亿美元

项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
经常账户差额	1913	1887	241	1029	2488	3529	4434	2530
与 GDP 之比	1.7%	1.5%	0.2%	0.7%	1.7%	2.0%	2.5%	1.4%
非储备性质的金融账户差额	-4161	1095	1727	73	-611	-303	-2573	-2099
与 GDP 之比	-3.7%	0.9%	1.2%	0.1%	-0.4%	-0.2%	-1.4%	-1.2%

数据来源：国家外汇管理局，国家统计局。

货物贸易顺差保持高位。按国际收支统计口径[1]，2023 年，我国货物贸易出口 31792 亿美元，较 2022 年下降 5%；进口 25853 亿美元，下降 4%；货物贸易顺差 5939 亿美元，为历年次高值（见图 1-5）。

服务贸易逆差有序恢复。2023 年，服务贸易逆差 2078 亿美元（见图 1-5），仍低于疫情前 2019 年水平。一方面，旅行、运输仍为服务贸易逆差主要项目。其中，旅行项目逆差 1717 亿美元，我国居民赴境外旅游、留学支出规模恢复至疫情前 2019 年的近八成。另一方面，服务贸易顺差项目保持增长。其中，咨询、广告等其他商业服务顺差 380 亿美元，为近年来较高水平；电信、计算机和信息服务顺差 193 亿美元，

[1]国际收支统计口径的货物贸易与海关进出口统计的主要差异在于：一是国际收支统计反映货物所有权转移，海关统计反映货物跨境移动，例如，境内代工的“跨国公司无厂制造”货物贸易、离岸转手买卖等所有权发生转移但商品不跨境的货物进出口仅在国际收支货物贸易统计中体现；而来料加工或出料加工贸易等所有权未发生转移但商品跨境的货物进出口，仅在海关统计中体现，相关加工服务则在国际收支服务贸易统计中体现；二是国际收支统计要求进出口货值均按离岸价格记录，需将货值中包含的国际运保费剥离后纳入服务贸易统计，而海关出口货值为离岸价格，但进口货值为到岸价格。

较 2022 年增长 7%。

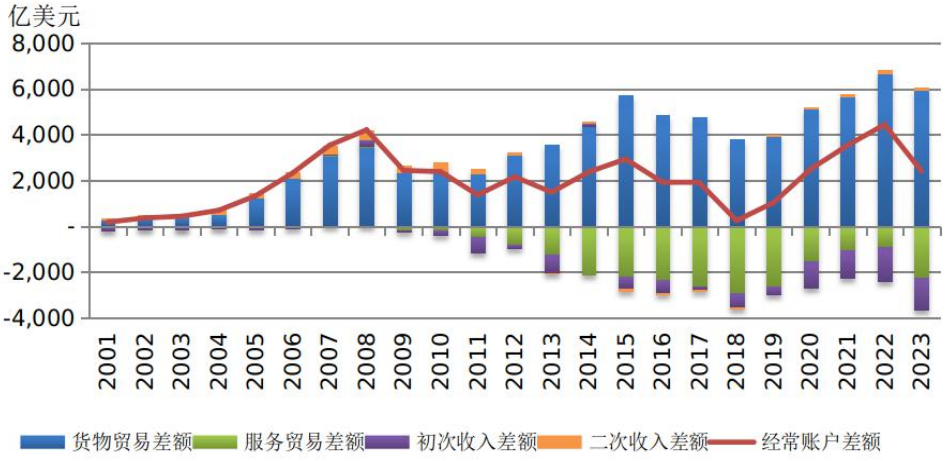

图 1-5　经常账户主要子项目的收支状况

数据来源：国家外汇管理局。

初次收入[2]逆差有所下降。2023 年，初次收入项下收入 2400 亿美元，较 2022 年下降 11%；支出 3882 亿美元，下降 9%；逆差 1482 亿美元，下降 4%（见图 1-5）。其中，雇员报酬顺差 72 亿美元；投资收益逆差 1590 亿美元，下降 1%。

二次收入延续小幅顺差。2023 年，二次收入项下收入 375 亿美元，较 2022 年下降 16%；支出 223 亿美元，下降 8%；顺差 152 亿美元，下降 25%（见图 1-5）。

直接投资呈现逆差。按国际收支统计口径[3]，2023 年，直接投资逆差 1426 亿美元（见图 1-6）。我国对外股权性质直接投资（资产净增加）1109 亿美元，企业跨境投资活动有序开展；外商股权性质直接投资（负债净增加）717 亿美元，其中，新增资本金 1200 亿美元，显示跨国公司

[2]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”。

[3]国际收支统计口径的外商来华直接投资与商务部统计口径的主要差异在于，一是计值原则方面，国际收支统计中的外商来华直接投资采用净额编制，即按投资减撤资反映。二是项目构成方面，国际收支统计中的外商来华直接投资不仅包括外商直接投资企业吸收的资本金，还包括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。

在华中长期投资保持稳定流入。

图 1-6　资本和金融账户主要子项目的收支状况

数据来源：国家外汇管理局。

证券投资逆差明显收窄。2023 年，证券投资逆差 632 亿美元（见图 1-6），较 2022 年下降 78%。其中，我国对外证券投资（资产净增加）773 亿美元；境外对我国证券投资由 2022 年净流出（负债净减少）转为净流入（负债净增加）141 亿美元，显示更多外资来华配置人民币资产。

其他投资延续小幅顺差。2023 年，存贷款、贸易应收应付等其他投资顺差 34 亿美元（见图 1-6）。其中，我国对境外的其他投资净回流（资产净减少）441 亿美元，较 2022 年下降 72%；境外对我国的其他投资净流出（负债净减少）407 亿美元，下降 55%。

储备资产保持稳定。2023 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 48 亿美元。其中，外汇储备增加 35 亿美元。

表 1-2　2023 年中国国际收支平衡表

单位：亿美元

项目	行次	2023 年
1.经常账户	1	**2530**

贷方	2	37887
借方	3	-35357
1.A 货物和服务	4	**3861**
贷方	5	35112
借方	6	-31252
1.A.a 货物	7	**5939**
贷方	8	31792
借方	9	-25853
1.A.b 服务	10	**-2078**
贷方	11	3321
借方	12	-5399
1.A.b.1 加工服务	13	120
贷方	14	130
借方	15	-10
1.A.b.2 维护和维修服务	16	41
贷方	17	100
借方	18	-59
1.A.b.3 运输	19	-731
贷方	20	870
借方	21	-1,601
1.A.b.4 旅行	22	-1717
贷方	23	248
借方	24	-1965
1.A.b.5 建设	25	79
贷方	26	158
借方	27	-78
1.A.b.6 保险和养老金服务	28	-92
贷方	29	69
借方	30	-162
1.A.b.7 金融服务	31	7
贷方	32	44
借方	33	-37
1.A.b.8 知识产权使用费	34	-317
贷方	35	110
借方	36	-427
1.A.b.9 电信、计算机和信息服务	37	193
贷方	38	581
借方	39	-388
1.A.b.10 其他商业服务	40	380
贷方	41	982
借方	42	-602

1.A.b.11 个人、文化和娱乐服务	43	-26
贷方	44	14
借方	45	-40
1.A.b.12 别处未提及的政府服务	46	-15
贷方	47	15
借方	48	-30
1.B 初次收入	49	**-1482**
贷方	50	2400
借方	51	-3882
1.B.1 雇员报酬	52	72
贷方	53	226
借方	54	-154
1.B.2 投资收益	55	-1590
贷方	56	2128
借方	57	-3718
1.B.3 其他初次收入	58	35
贷方	59	45
借方	60	-10
1.C 二次收入	61	**152**
贷方	62	375
借方	63	-223
1.C.1 个人转移	64	17
贷方	65	65
借方	66	-48
1.C.2 其他二次收入	67	135
贷方	68	310
借方	69	-175
2. 资本和金融账户	70	**-2151**
2.1 资本账户	71	**-3**
贷方	72	2
借方	73	-5
2.2 金融账户	74	**-2148**
资产	75	-2282
负债	76	134
2.2.1 非储备性质的金融账户	77	**-2099**
资产	78	-2234
负债	79	134
2.2.1.1 直接投资	80	**-1426**
2.2.1.1.1 直接投资资产	81	**-1853**
2.2.1.1.1.1 股权	82	-1109
2.2.1.1.1.2 关联企业债务	83	-744
2.2.1.1.1.a 金融部门	84	-210

2.2.1.1.1.1.a 股权	85	-191
2.2.1.1.1.2.a 关联企业债务	86	-18
2.2.1.1.1.b 非金融部门	87	-1643
2.2.1.1.1.1.b 股权	88	-917
2.2.1.1.1.2.b 关联企业债务	89	-726
2.2.1.1.2 直接投资负债	90	**427**
2.2.1.1.2.1 股权	91	717
2.2.1.1.2.2 关联企业债务	92	-289
2.2.1.1.2.a 金融部门	93	17
2.2.1.1.2.1.a 股权	94	39
2.2.1.1.2.2.a 关联企业债务	95	-22
2.2.1.1.2.b 非金融部门	96	410
2.2.1.1.2.1.b 股权	97	678
2.2.1.1.2.2.b 关联企业债务	98	-267
2.2.1.2 证券投资	99	**-632**
2.2.1.2.1 资产	100	**-773**
2.2.1.2.1.1 股权	101	-552
2.2.1.2.1.2 债券	102	-221
2.2.1.2.2 负债	103	**141**
2.2.1.2.2.1 股权	104	74
2.2.1.2.2.2 债券	105	66
2.2.1.3 金融衍生工具	106	**-75**
2.2.1.3.1 资产	107	-49
2.2.1.3.2 负债	108	-27
2.2.1.4 其他投资	109	**34**
2.2.1.4.1 资产	110	**441**
2.2.1.4.1.1 其他股权	111	-2
2.2.1.4.1.2 货币和存款	112	249
2.2.1.4.1.3 贷款	113	373
2.2.1.4.1.4 保险和养老金	114	-26
2.2.1.4.1.5 贸易信贷	115	-106
2.2.1.4.1.6 其他	116	-46
2.2.1.4.2 负债	117	**-407**
2.2.1.4.2.1 其他股权	118	0
2.2.1.4.2.2 货币和存款	119	-178
2.2.1.4.2.3 贷款	120	-292
2.2.1.4.2.4 保险和养老金	121	0
2.2.1.4.2.5 贸易信贷	122	-236
2.2.1.4.2.6 其他	123	299
2.2.1.4.2.7 特别提款权	124	0
2.2.2 储备资产	125	**-48**
2.2.2.1 货币黄金	126	0

2.2.2.2 特别提款权	127	-24
2.2.2.3 在国际货币基金组织的储备头寸	128	11
2.2.2.4 外汇储备	129	-35
2.2.2.5 其他储备资产	130	0
3.净误差与遗漏	131	**-379**

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。

3.2023 年直接投资负债“股权”项下资本金新增 1200 亿美元。

4.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

经常账户保持较高规模顺差，继续处于合理均衡区间。2023 年我国经常账户顺差 2530 亿美元，继续发挥稳定国际收支的基本盘作用；与国内生产总值（GDP）之比为 1.4%，保持在合理均衡区间。其中，货物贸易保持韧性，贸易伙伴多元化稳步推进，出口产品竞争优势持续巩固，货物贸易进出口提质增效，顺差规模继续运行在历史高位。服务贸易稳步提升，居民跨境旅游留学逐步恢复推升旅行支出，但仍低于疫情前水平；同时，我国货物和服务贸易深度融合、数字贸易创新发展带动电信计算机和信息服务等新兴生产性服务贸易收入稳步增长。

资本项下跨境资金流动逐步趋稳，四季度外资来华投资总体上升。2023 年我国非储备性质金融账户逆差 2099 亿美元，与经常账户顺差形成自主平衡格局，储备资产保持稳定（见图 1-7）。**一方面，**来华各类投资总体呈现净流入态势，四季度净流入规模明显提升。其中，外商股权性质直接投资保持净流入，四季度净流入规模较二、三季度平均水平增长近 2 倍；来华证券投资由 2022 年净流出转为净流入，四季度外资投资我国债券净流入 595 亿美元，为 2020 年四季度以来的最高值。**另**

一方面，境内企业等主体对外投资有序开展。对外直接投资稳定在较高水平，企业“走出去”步伐保持稳健；受国际市场环境和外部流动性变化影响，对外证券投资有所减少，对外存贷款等其他投资呈现净回流。

图 1-7　我国国际收支主要结构

数据来源：国家外汇管理局。

经常账户等顺差主要转换为境内主体对外投资，我国对外资产负债结构持续优化。国际收支平衡表显示，2023 年我国对外资金来源合计 2664 亿美元，主要是经常账户顺差以及外商股权性质直接投资净流入；对外资金运用合计 2282 亿美元，其中九成多表现为企业、银行等主体各类对外投资（见图 1-8），对外资金来源与运用总体均衡。近年来，在市场调节机制下，我国跨境贸易投资顺差带来的资金，主要由企业、银行通过直接投资、证券投资、存贷款等形式对外投资运用，储备资产占比稳步下降。我国对外资产持有主体和投资类型更加多元化，进一步提升境内主体资源配置效率和资产负债匹配度，有效促进对外资产负债结构优化和国际收支自主平衡。

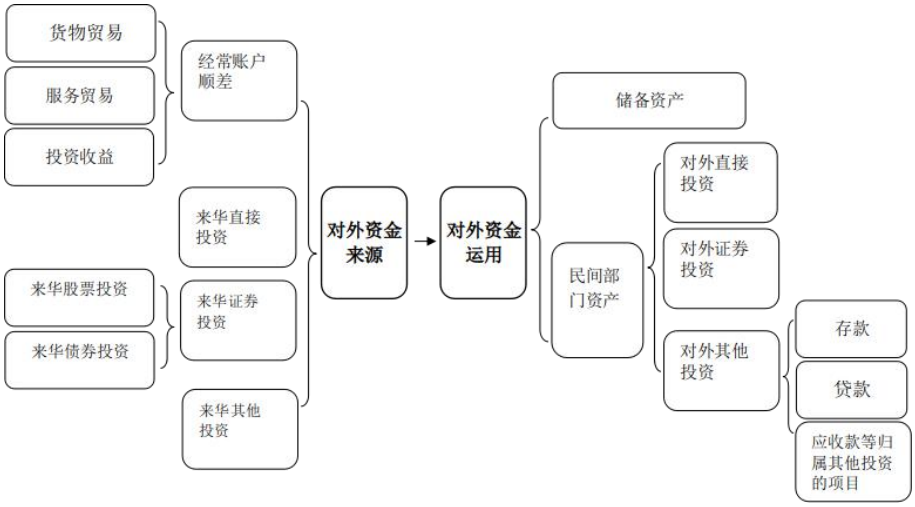

图 1-8　我国对外资金来源与运用示意图

注：图中显示的是对外资金来源与运用的主要项目，非全部项目。

我国国际收支结构保持稳健，体现了稳经济、稳外贸、稳预期等政策成效，也反映了提升外汇市场韧性的积极作用。一方面，我国顶住压力推动经济回升向好，稳步推进高水平对外开放，多措并举促进外贸平稳发展，不断提升境内外投资者信心，稳定市场预期。**另一方面，**我国外汇市场韧性持续提升，人民币汇率弹性增强，更好发挥调节国际收支的自动稳定器作用；企业汇率风险管理水平不断提高，人民币跨境收付增多，有助于更好应对外部环境波动。此外，我国不断完善外汇市场“宏观审慎 + 微观监管”两位一体管理框架，有效维护跨境交易理性有序。

二、国际收支主要项目分析

（一）货物贸易

货物贸易进出口表现出较强韧性，顺差规模保持高位。2023 年，面对错综复杂的外部环境，我国全面深化改革开放，加大宏观调控力度，稳外贸政策持续显效，货物贸易进出口克服外需疲弱等困难保持基本稳定，表现出较强韧性。据海关统计，2023 年我国货物贸易进出口总额保持总体稳定，规模呈逐季提升态势；进出口顺差为历史次高值，仅次于 2022 年。按照联合国贸发会议对 2023 年全球货物贸易额下降 7.5%的预测，我国出口的国际市场份额预计保持在 14%左右的较高水平（见图 2-1），商品竞争力依然稳固。

图 2-1　我国货物贸易出口总额及在全球占比情况

数据来源：海关总署、联合国贸发会议。

货物贸易结构优化，一般贸易占比持续提升。2023 年，我国一般贸易进出口 3.85 万亿美元，占进出口总值的 64.8%，较 2022 年提升 1.0 个百分点，在进出口总额中的占比稳步上升；加工贸易进出口 1.08 万亿美元，占 18.2%，较 2022 年下降 1.9 个百分点（见图 2-2）。近年来加工贸易占比逐年下降，一般贸易占比持续提升，体现了我国生产制造水平不断提升，逐步向全球价值链中高端攀升的发展过程。从差额看，2023

年，我国一般贸易进出口顺差 5186 亿美元，占进出口顺差的 63%；加工贸易进出口顺差 3133 亿美元，占 38.1%。

图 2-2　一般贸易和加工贸易占比情况

数据来源：海关总署。

民营企业、外资企业进出口比重保持稳定，仍是顺差主要来源。2023 年，民营企业货物进出口总额 3.11 万亿美元，占全部进出口总额的比重为 52.4%，较 2022 年提高 2.8 个百分点；外商投资企业货物进出口总额 1.79 万亿美元，占 30.2%；国有企业货物进出口总额 0.95 万亿美元，占 16%。从差额看，2023 年，民营企业、外商投资企业进出口顺差分别为 10804 亿美元和 1381 亿美元；国有企业是我国大宗商品进口的主体，进出口逆差 4123 亿美元（见图 2-3）。

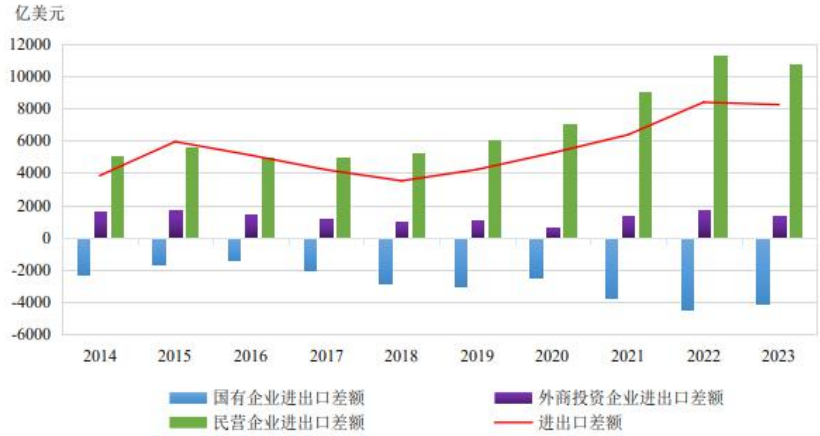

图 2-3　按贸易主体货物贸易差额构成

数据来源：海关总署。

主要产品出口动能提升，进口需求稳步增长。2023 年，从出口看，我国机电产品出口 19787 亿美元，约占我国出口的六成，对我国出口贡献显著。其中，太阳能电池、锂离子蓄电池和电动载人汽车“新三样”产品合计出口 1505 亿美元，增长 24.0%（见图 2-4）；船舶、家用电器的出口额分别增长 28.6%和 3.8%。从进口看，受大宗商品价格下跌影响，我国进口金额有所回落，但进口数量指数较 2022 年提升 10 个点至 103.4，显示国内需求持续恢复。如，2023 年原油、天然气和煤炭分别进口 5.6 亿吨、1.2 亿吨和 4.7 亿吨，较 2022 年增长 11%、10%和 62%。此外，贸易新业态发展态势良好，2023 年我国跨境电商进出口 3377 亿美元，增长 7.7%。

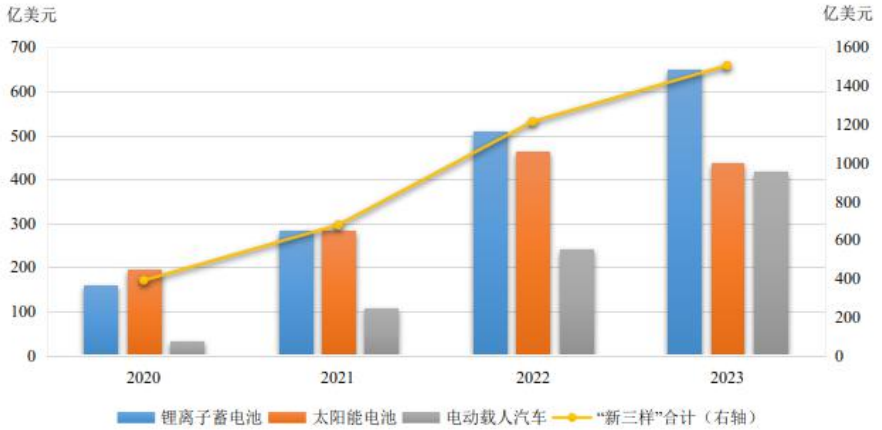

图 2-4　太阳能电池、锂离子蓄电池和电动载人汽车出口情况

数据来源：海关总署。

传统出口市场依然稳固，贸易伙伴多元化稳步推进。2023 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 9117 亿美元、7830 亿美元和 6645 亿美元，占我国进出口总额比重为 15.4%、13.2%和 11.2%。同时，我国贸易伙伴多元化积极推进。2023 年，我国与共建“一带一路”国家的进出口规模为 2.8 万亿美元，占进出口总额的 46.5%，占比较 2022 年提升 1.9 个百分点；对拉丁美洲、非洲进出口规模稳步增长，占比分别为 8.2%和 4.8%，较 2022 年提升 0.5 个和 0.3 个百分点（见

图 2-5）。

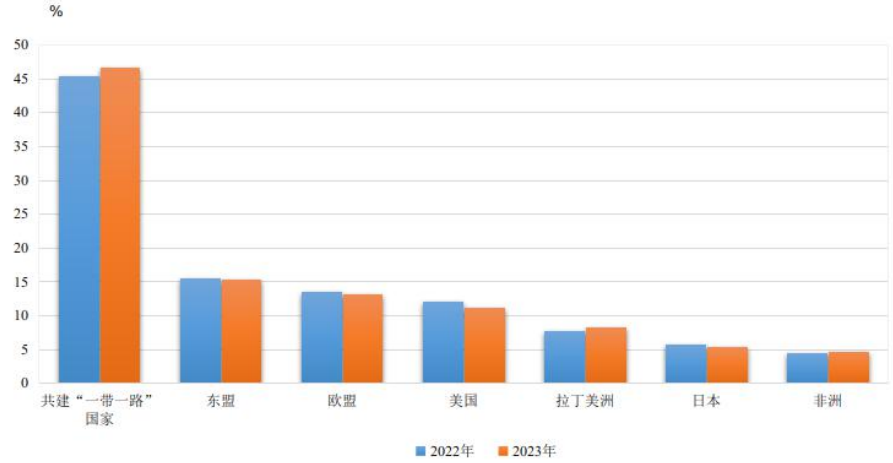

图 2-5　我国与主要国家和地区进出口总额占比情况

数据来源：海关总署。

（二）服务贸易

服务贸易规模稳步提升。2023 年，我国服务贸易进出口总额 8719 亿美元，较 2022 年增长 5%，服务贸易与货物贸易总额的比例为 15%，较 2022 年略升 1 个百分点（见图 2-6）。从主要项目看，规模位居首位的运输服务进出口 2472 亿美元，较 2022 年下降 22%；位居第二位的旅行服务进出口 2213 亿美元，增长 72%，已恢复至疫情前 2019 年的近八成；位居第三位的其他商业服务进出口 1584 亿美元，增长 8%。

图 2-6　货物贸易和服务贸易收支总额比较

数据来源：国家外汇管理局。

服务贸易出口额有所回落。2023 年，服务贸易出口 3321 亿美元，较 2022 年下降 11%（见图 2-7）。占服务贸易出口比重较大的项目中，其他商业服务出口 982 亿美元，较 2022 年增长 4%，占比 30%；运输服务出口 870 亿美元，下降 41%，占比 26%；电信、计算机和信息服务出口 581 亿美元，增长 4%，占比 17%。

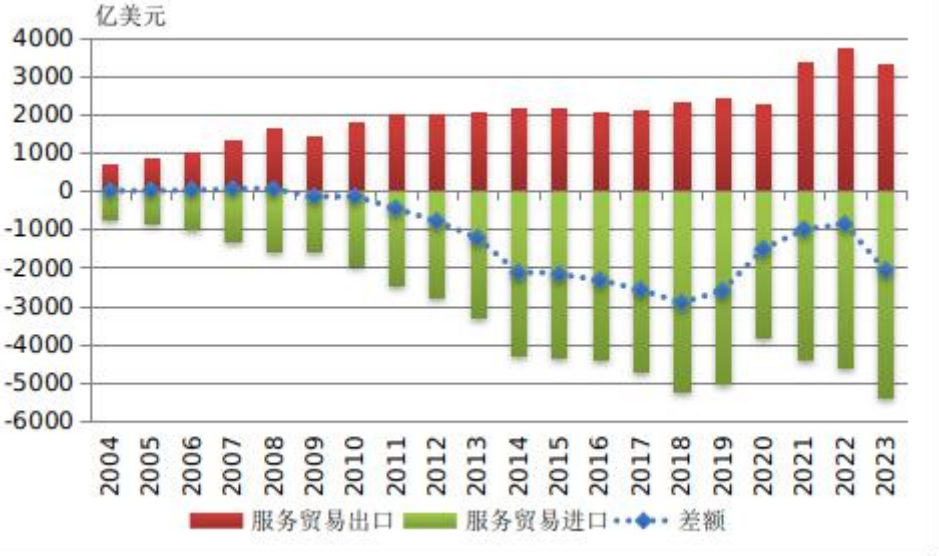

图 2-7　服务贸易进出口情况

数据来源：国家外汇管理局。

服务贸易进口延续增长态势。2023 年，服务贸易进口 5399 亿美元，较 2022 年增长 17%。占服务贸易进口比重较大的项目中，旅行服务进口 1965 亿美元，较 2022 年增长 71%，占比 36%；运输服务进口 1601 亿美元，下降 5%，占比 30%；咨询服务、技术服务等其他商业服务进口 602 亿美元，增长 15%，占比 11%。

服务贸易逆差扩大。2023 年，服务贸易逆差 2078 亿美元，较 2022 年增长 1.4 倍，主要体现了跨境旅行有序恢复的影响（见图 2-8）。从主要项目看，旅行服务逆差 1717 亿美元，较 2022 年增长 69%，我国居民跨境旅游以及个人留学等旅行活动显著回暖；运输服务逆差扩大至 731 亿美元，主要是全球集装箱海运市场供需紧张状况缓解、国际运价向疫情前常态回

归，使得运输服务出口金额下降；知识产权使用费逆差 317 亿美元，增长 2%；新兴生产性服务业为主要顺差项目，其中，电信、计算机和信息服务顺差 193 亿美元，为历史较高水平。

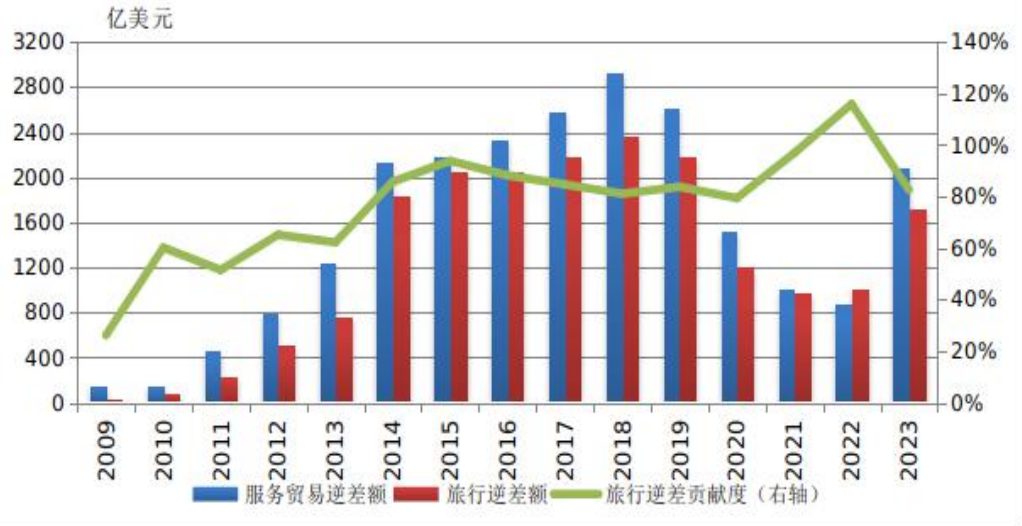

图 2-8　旅行服务逆差对服务贸易逆差贡献度

数据来源：国家外汇管理局。

服务贸易区域分布延续稳定。2023 年，服务贸易前十大伙伴依次为中国香港、美国、新加坡、日本、德国、韩国、英国、加拿大、爱尔兰和澳大利亚，服务贸易规模合计达 6041 亿美元，占比为 68%（见图 2-9）。

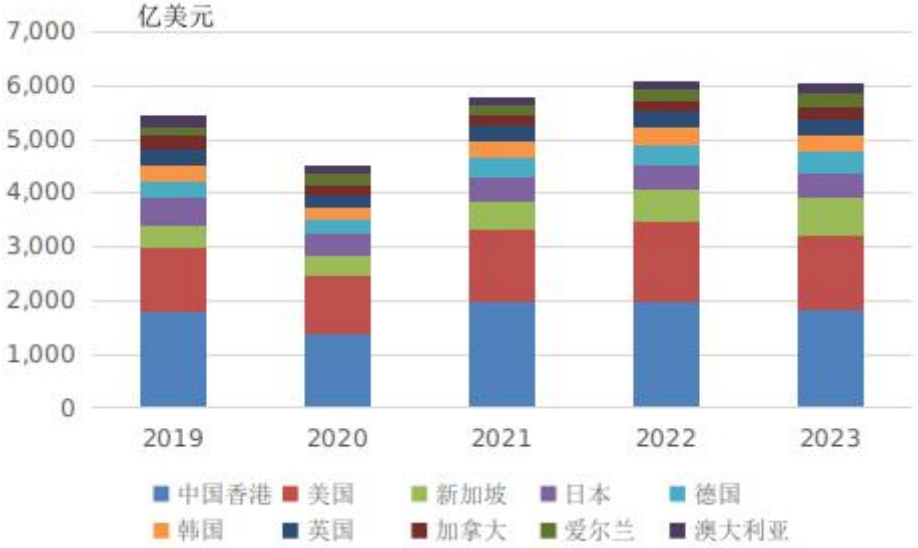

图 2-9　我国对主要贸易伙伴服务贸易进出口情况

数据来源：国家外汇管理局。

专栏 2

我国知识产权贸易国际竞争力稳步提升

近年来，受全球经济放缓、地缘政治冲突和贸易壁垒增加等影响，全球知识产权贸易增长放缓。与此同时，我国知识产权出口竞争力逐步提升，在信息技术、新能源汽车以及文化等领域取得积极进展。下一步，我国将继续提升自主创新研发能力，加强知识产权贸易国际合作，进一步推动知识产权贸易高质量发展。

一、近年来全球知识产权贸易增长放缓

（一）全球知识产权贸易增速持续下滑。世界银行、联合国贸易和发展会议数据显示，2022 年，全球知识产权贸易进出口总额为 9412 亿美元，较 2021 年下降 1.9%。受全球经济放缓、地缘政治冲突等因素影响，2018 年至 2022 年，全球知识产权贸易额年均增长仅 3.2%，低于 2013 年至 2017 年 5%的年均增速。

（二）发达经济体占据主要市场份额。由于美国、欧盟和日本在全球制造业体系占据领先地位并拥有大量国际知名品牌，近十年，美国、欧盟和日本的知识产权贸易均为顺差，合计贸易额在全球占比保持在 7 成左右。新兴经济体方面，中国、印度、俄罗斯、南非和巴西五国知识产权贸易额合计在全球占比从 2019 年的 7.7%提升至 2022 年的 8.9%。

（三）数字技术创新成为主要动能。近年来，受科技革命推动，以计算机技术为代表的数字技术国际专利申请快速增长。世界知识产权组织数据显示，2023 年国际专利申请数量排名前 4 位的分别为计算机技术、数字通信、电气机械和医疗技术，占比分别为 10.2%、9.4%、7.9%和 6.7%。国际专利申请数量增速居前四位的分别为电气机械、交通运输、半导体和冶金，增速分别为 8.7%、7.7%、5.6%和 4.9%。

二、我国知识产权贸易持续活跃

（一）我国知识产权贸易稳定增长。近年来，随着国家创新体系建设规模的不断扩大，以及我国知识产权综合竞争力的提升，我国知识产权贸易表现出较强韧性。2013 至 2023 年，我国知识产权使用费贸易总额年均增速为 9.4%。2023 年，知识产权使用费贸易总额为 537 亿美元，其中出口 110 亿美元，较 2019 年增长近七成。

（二）知识产权贸易在服务贸易所占权重逐年提升。在服务贸易高质量发展背景下，知识产权等知识密集型服务贸易占比不断提升，已成为服务业创新变革的重要驱动力。

2023 年，我国知识产权贸易约占服务贸易总规模的 6.1%，较 2019 年提高 0.6 个百分点。

（三）知识产权出口大型企业数量增多。近年来，通过持续加大科技创新投入，聚焦知识产权的转化运用，我国企业知识产权收入规模不断提升，2023 年知识产权使用费发生实绩企业中，年跨境收入千万美元以上的企业 70 余家，较 2019 年增加 36 家。

三、我国知识产权国际竞争力稳步提升

（一）信息技术领域核心科技实现专利出口突破。在创新发展驱动战略背景下，我国信息技术领域国产替代化率不断提高，并实现了自有专利的出口，信息技术领域知识产权使用费收入稳步增长，2023 年相关收入较 2019 年增长 32%。

（二）新能源汽车领域探索技术输出。长期以来，由于海外汽车技术相对领先，我国汽车产业知识产权贸易呈现逆差。但与此同时，国产新能源汽车发展势头向好，带动汽车行业知识产权成果输出转化，汽车行业知识产权使用费收入稳步增长，2023 年汽车产业知识产权贸易逆差同比缩小 13%，实现专利“进口输入”与“对外输出”并存。

（三）文化产品“出海”保持快速增长态势。通过科技创新和服务内容创新，我国逐步形成具有中国特色的文化服务品牌，网络游戏、短视频等文化及娱乐领域知识产权出口保持快速增长，2023 年出口规模升至 2019 年的 1.7 倍。

总体来看，我国知识产权贸易国际竞争力稳步提升。未来我国将进一步提升自主研发创新能力与产业化能力，加强知识产权成果有效转化，持续加强国际合作，推动构建知识产权多元贸易布局，为我国知识产权贸易高质量发展提供稳定支撑与核心动力。

（三）直接投资[4]

对外股权性质直接投资平稳增长，非金融部门是“走出去”主力。2023 年，对外股权性质直接投资 1109 亿美元，其中上半年和下半年分别为 556 亿美元和 553 亿美元（见图 2-10）。分部门看，非金融部门对外股权性质投资 917 亿美元，金融部门对外股权投资 191 亿美元。从投资目的地看，境内企业“走出去”的首站目的地仍集中于中国香港。从行业看，制造业、租

[4] 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境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。直接投资负债以吸引来华投资为主，但也包括少量境外直接投资企业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。

赁和商务服务业、批发和零售业对外股权投资占比居前，分别为 41%、21%和 10%（见图 2-11）。

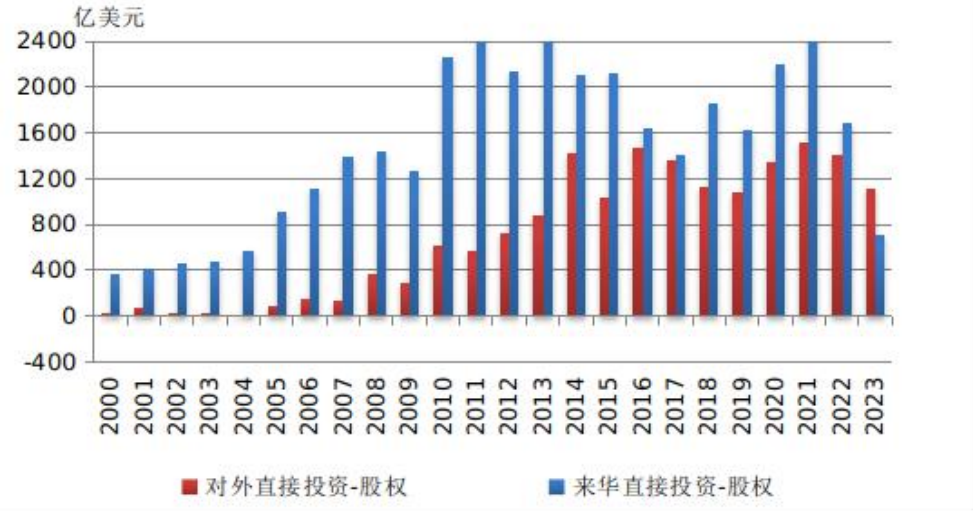

图 2-10 双向股权性质直接投资情况

数据来源：国家外汇管理局。

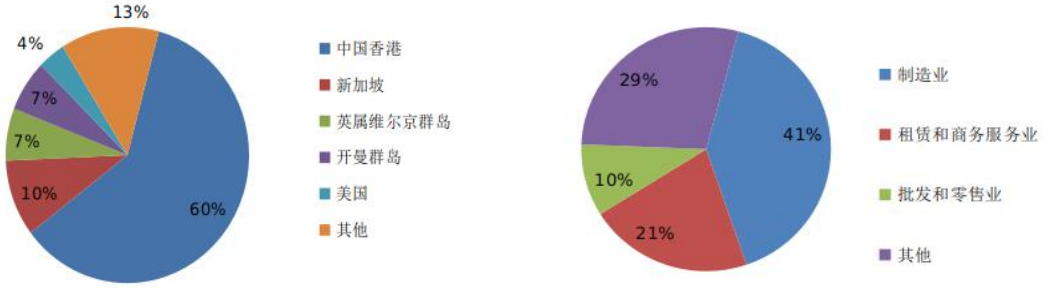

图 2-11　2023 年我国非金融部门对外股权投资分布情况

（按投资目的地、国内行业划分）

数据来源：国家外汇管理局。

来华股权性质直接投资保持净流入。2023 年，来华股权性质直接投资净流入 717 亿美元，其中，新增资本金流入 1200 亿美元，显示外资来华长期投资保持基本稳定。从变化看，四季度来华股权性质直接投资净流入 233 亿美元，较二、三季度显著改善。分部门看，我国非金融部门和金融部门吸收来华股权性质直接投资分别为 678 亿美元和 39 亿美元。从资金来源地

看，我国非金融部门吸收的股权投资主要来自中国香港和新加坡。从行业看，制造业排名首位，占非金融部门总体吸收股权投资的 26%；批发和零售业、软件和信息技术服务业位居第二和第三位，占比分别为 25%和 15%。

关联企业借贷双向规模扩大，均呈现净流出。跨国公司实施一体化财务运作，在全球范围内合理调配使用融资渠道和资源。2023 年，在境外融资成本上升、境内融资成本优势凸显的情况下，境内对境外关联公司提供贷款净流出 744 亿美元，较 2022 年增长 9%；境内偿还境外关联公司贷款净流出 289 亿美元，2022 年为净借入 215 亿美元（见图 2-12）。

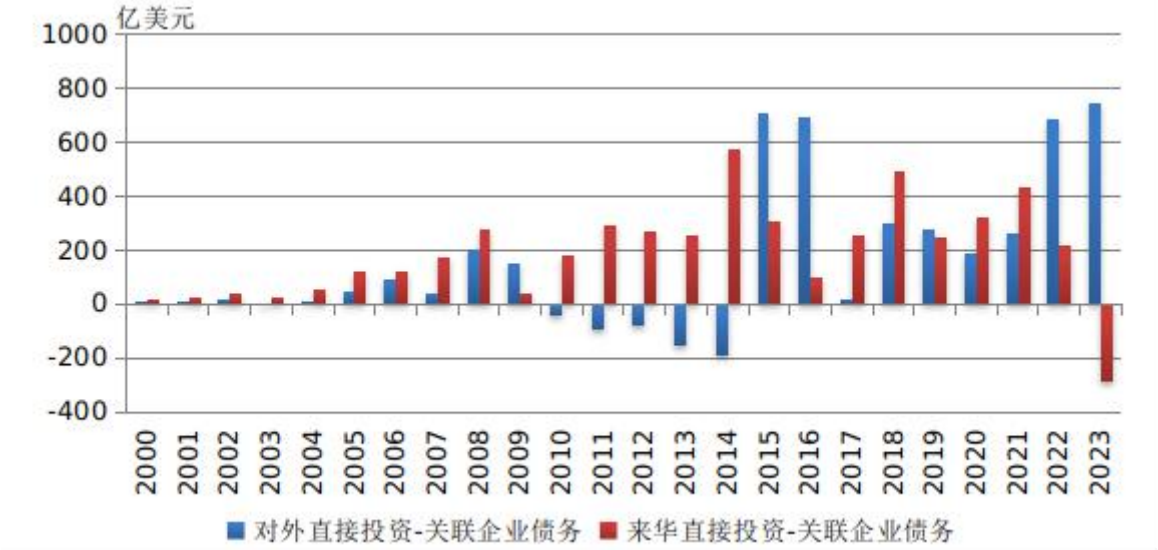

图 2-12　关联企业借贷情况

数据来源：国家外汇管理局。

专栏 3

从全球视角观察我国外商直接投资发展趋势

近年来，国际环境更加复杂多变，全球外商直接投资波动性明显上升，总体呈现先升后降发展态势。我国外商直接投资与全球走势基本一致，但反映跨国企业在华长期投资意愿的新增资本金相对稳定。未来，随着内外部经济金融环境逐步改善、我国吸引外资新优势持续巩固，外商直接投资有望企稳回升。

在复杂多变的国际环境下，近年来全球外商直接投资波动加大，关联企业债务和收益再投资变化更明显。国际收支口径外商直接投资（FDI）主要分为股权和关联企业债务两部分，其中，股权包括资本金和收益再投资。近年来，全球经济金融经历较大冲击，发达经济体货币政策大放大收，国际政治局势更趋复杂，全球直接投资活动受到明显扰动。2020 年新冠疫情暴发，全球 FDI 活跃度显著下降；2021 年随着全球流动性宽松，FDI 规模回升至较高水平；2022 年以来，主要发达经济体持续加息、地缘政治冲突加剧，股权和债务性质直接投资均大幅收缩（见图 C3-1）。从主要项目看，关联企业债务受到全球流动性和融资成本影响，波动性较大，2023 年前三季度全球关联企业债务净流出 1334 亿美元，2022 年为净流入 3308 亿美元。收益再投资的影响因素比较多元，除盈利状况外，跨国企业还会考虑全球资金摆布需求、利润存放收益差异、相关政策环境等因素，调整留存和分配利润的比重；资本金一般体现长期投资意愿，尤其是实业投资的稳定性相对更高，但在一定时期也会受母公司资金来源、融资成本等因素影响，2023 年全球资本金和收益再投资均呈现回落态势。

图 C3-1　近年来全球外商直接投资波动情况

注：全球外商直接投资根据各经济体国际收支平衡表相关数据加总得出。

数据来源：国际货币基金组织。

近两年我国外商直接投资受外部金融条件变化等影响比较明显，反映长期投资意愿的资本金流入保持相对稳定。2021 年我国国际收支口径 FDI 创历史新高，近两年从高位回调，与全球走势基本一致。**首先**，境外融资成本上升导致关联企业债务偿还增多，但这也说明境内人民币融资更具优势，外资企业更好统筹境内外资源。**其次**，收益再投资有所回落，主要是有的外资企业为纾解母公司流动性困难或满足境外资金需求，调出部分在华投资利润；在美元高利率吸引下，有的外资企业增加利润分配并汇出境外。**最**

后，在外部金融条件收紧的环境下，资本金投资也面临筹资难度增加等问题，但近两年变动幅度明显低于外商直接投资总体情况，2023 年新增资本金 1200 亿美元，体现了跨国企业在华长期投资意愿的稳定性和韧性。近年来，我国吸收的外商直接投资有所波动，但总规模仍明显高于疫情前，2020 年至 2023 年年均净流入 2075 亿美元，依然高于 2019 年的 1872 亿美元。

未来，宏观环境改善以及引资结构优化均有助于我国外商直接投资企稳回升。一是内外部环境变化将推动外资流入稳步恢复。当前市场普遍预计主要发达经济体货币政策面临转向调整，全球流动性收紧的环境将总体改善，有助于国际投资更加活跃。同时，未来我国经济保持回升向好发展态势，营商环境持续优化，外商投资意愿有望进一步增强。**二是**我国传统制造业吸引外资仍具备相对优势。我国是全世界唯一拥有全工业门类的国家，制造业产能位居全球首位，具有较强的产业配套能力和集成优势，劳动力素质也比较高，将为各国来华企业发展提供更基础、更广泛的支持。**三是**外商投资新增长点将不断巩固和提升。从国际经验看，主要发达工业国引资领域基本经历了由基础制造业向高端制造业和服务业的趋势性转变，我国也在发生同样变化。外汇局统计显示，2023 年外商直接投资资本金净流向高端制造业、科学研究和技术服务业的资金占比合计较 2021 年上升 7 个百分点。未来，随着信息技术、新能源、智能科技等持续创新发展，上述领域有望成为我国主要引资增长点。同时，我国具有超大规模市场，中等收入群体已有 4 亿多人，未来还会继续增加，是各国企业不可忽视的广阔市场。2023 年外商直接投资资本金净流向批发零售业的资金占比较 2021 年上升 10 个百分点。未来，我国巨大消费潜力将持续吸引外资深耕国内销售及服务市场。

（四）证券投资

证券投资净流出规模显著下降。2023 年，我国证券投资项下净流出 632 亿美元（见图 2-13），较 2022 年下降 78%。其中，前三个季度净流出分别为 565 亿美元、59 亿美元和 356 亿美元，四季度转为净流入 348 亿美元。2023 年，虽然受到主要经济体货币政策紧缩、地缘政治局势动荡等冲击，但我国证券投资相关跨境资金流动逐步企稳，总体更趋平衡。

对外证券投资趋缓。2023 年，我国对外证券投资净流出（资产净增加）773 亿美元，较 2022 年下降 57%。具体看，我国对外证券投资净流出由一季度的 382 亿美元逐季走低至四季度的 111 亿美元。分工具看，债券投资净流出 221 亿美元，较 2022 年下降 83%；股权投资净流出 552 亿美元，增长 16%。

从对外证券投资的主要渠道看，一是境内非银行机构和个人通过“港股通”和“基金互认”等渠道净购买境外证券 408 亿美元；二是境内银行等金融机构直接净购买境外股票和债券 187 亿美元；三是合格境内机构投资者（QDII 及 RQDII 等）投资非居民发行的股票和债券合计 178 亿美元；四是投资境外主体发行的“熊猫债”，以及通过“沪伦通”等渠道净增持境外证券 34 亿美元。此外，债券通“南向通”渠道等净撤回 34 亿美元。

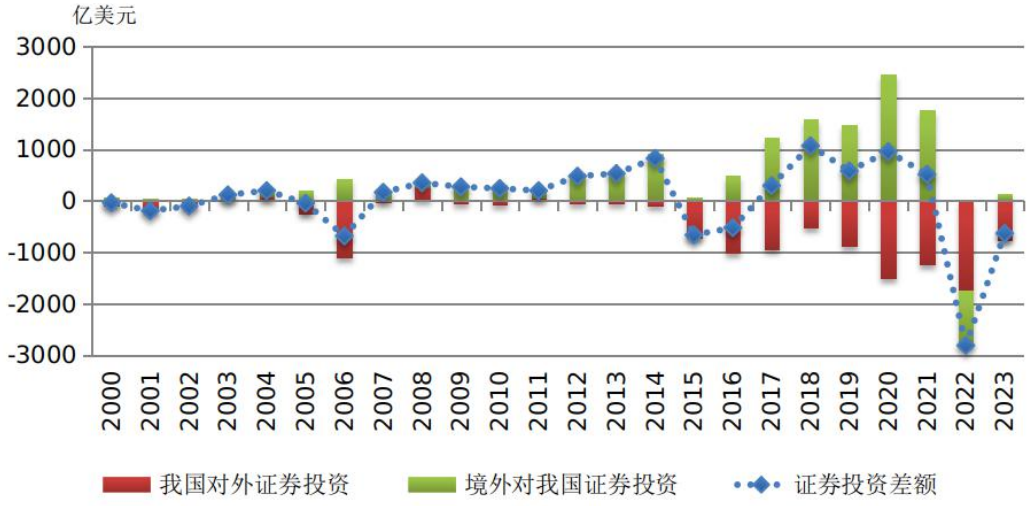

图 2-13　跨境证券投资净额

数据来源：国家外汇管理局。

来华证券投资呈现净流入。2023 年，境外对我国证券投资净流入（负债净增加）141 亿美元，逆转了 2022 年的净流出局面。其中前三季度累计净流出 318 亿美元，四季度转为净流入 458 亿美元，主要是外资配置人民币债券增多，境外对我证券投资呈现逐步企稳向好态势。分工具看，

股权投资净流入 74 亿美元，较 2022 年下降 81%；债券投资净流入 66 亿美元，2022 年为净流出 1474 亿美元。

从境外对我国证券投资的主要渠道看，**一是**通过债券通“北向通”投资我国境内债券市场净流入 265 亿美元；**二是**“沪股通”和“深股通”渠道净流入资金 77 亿美元；**三是**非居民投资我国机构境外发行的股票或全球存托凭证（GDR）净流入 77 亿美元。此外，境外投资者卖出境内证券以及债券到期赎回形成净流出约 279 亿美元。

专栏 4

债券市场制度型开放便利境外投资者布局中国

近年来，我国稳步扩大债券市场制度性开放，便利更多境外投资者布局中国，参与中国债券市场的境外机构数量增加、类型更加丰富，外资配置人民币债券的规模稳步增长，投资品种更加多样化。展望未来，随着内外部环境改善以及我国有序推进金融市场制度型开放，人民币债券的投资价值将进一步凸显，境外投资者将继续稳步投资布局中国市场。

我国金融市场逐步形成高质量、多渠道开放格局，促进跨境证券投资活跃度提升。当前，中国金融业已经形成市场开放与机构开放齐头并进的开放路径，广泛涵盖股票、债券、商品期货等多层次、多元化市场，包括合格机构投资者制度（QFII/RQFII/QDII 等）、互联互通机制（沪深港通、债券通、存托凭证互联互通）和境外投资者直接入市（债券市场直接投资、境外投资者直接参与境内特定品种期货）等多种渠道，一级市场开放水平日益提高，多数二级市场开放渠道已不存在汇兑限制，资本项目开放水平稳步提升。

近十余年来，境外投资者配置人民币债券总体稳步增长。2012 年至 2021 年，随着 QFII、RQFII 投资管理放宽、投资范围扩大、投资额度限制取消，以及“债券通”正式实施、我国国债等逐步纳入国际主流指数等，境外投资者投资我国债券资产更加便利，配置人民币债券明显增多。2022 年 1 月末，境外投资者在境内银行间债券市场托管余额达 4.15 万亿元人民币，为历史最高。此后，主要经济体快速加息引发国际资本流动转向，全球跨境债券投资表现总体低迷。2023 年以来，我国经济持续恢复向好，债券市场高质

量开放稳步推进，叠加外部金融环境边际变化，外资自 2023 年 2 月起连续 11 个月净买入境内债券，2023 年末境外投资者在境内银行间债券市场托管余额达 3.67 万亿元人民币，较 2022 年末增长 8%，充分体现出人民币债券的长期投资价值。

参与中国债券市场的境外机构数量不断增多、类型更加丰富。截至 2023 年 12 月末，共有 1124 家境外机构主体进入中国债券市场，自 2017 年以来平均每年新增约 100 家。已入市的境外机构涵盖 70 多个国家和地区，包括央行、主权财富基金、国际组织、商业银行、资管机构等各种类型，全球前百大资产管理机构中，已有约 90 家进入我国债券市场。

境外机构持债品种多样，国债尤受青睐。境外机构在境内持有的债券品种包括国债、地方政府债、金融债、公司信用类债和同业存单等多种类型。其中，国债具有信用等级高、收益稳定等优势，备受境外投资者青睐。2023 年末境外机构在银行间债券市场国债托管余额 2.29 万亿元，较 2017 年末增长 2.7 倍，在外资托管债券总量中占比超过 60%。

展望未来，从外部看，主要经济体紧缩货币政策可能转向，美欧政策利率将有所下行，有利于国际资本跨境流动。从内部看，我国经济长期向好的基本面没有改变，随着稳经济一揽子政策措施效果持续显现，以及经济高质量发展持续推进，人民币资产配置价值将进一步凸显。外汇局将会同相关部门，更好统筹金融开放与安全，不断深化外汇管理改革，持续有序推进中国金融市场制度型开放，为便利更多境外优质资本投资我国债券市场创造良好环境。

（五）其他投资

其他投资顺差下降。2023 年，我国其他投资项下净流入 34 亿美元，较 2022 年下降 95%（见图 2-14）。其中，货币和存款净流入 71 亿美元，贷款净流入 81 亿美元，贸易信贷净流出 343 亿美元，其他应收应付表现为净流入 253 亿美元。

对境外其他投资呈现净回流。2023 年，我国对外其他投资净流入（资产净减少）441 亿美元，较 2022 年下降 72%。其中，存贷款合计净流入 622 亿美元，较 2022 年下降 52%；出口应收等贸易信贷资产净流出 106 亿美元，2022 年为净流入 101 亿美元；其他应收资产净流出 46 亿美元，2022 年为

净流入 205 亿美元。

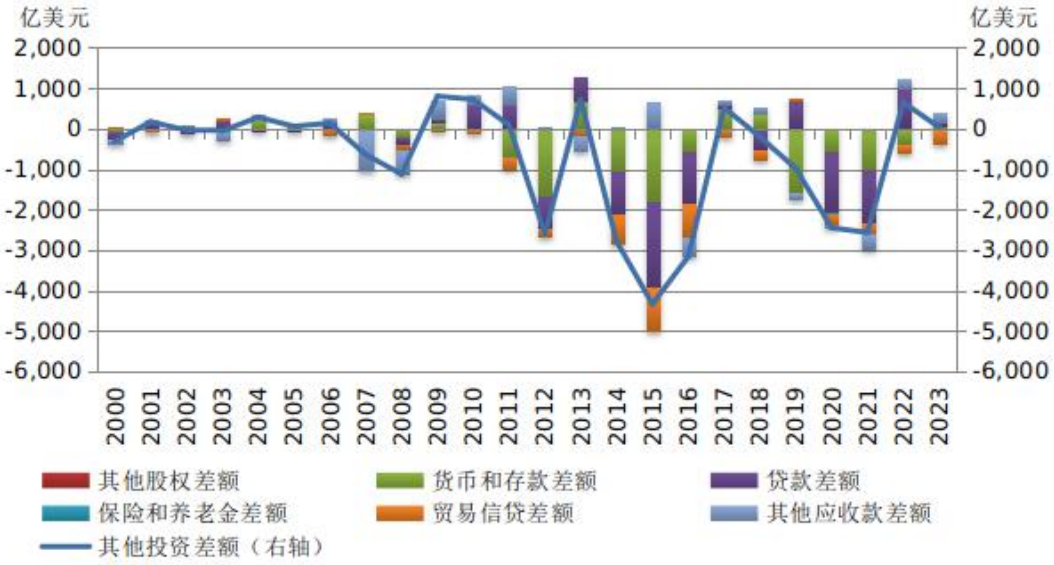

图 2-14　其他投资净额

数据来源：国家外汇管理局。

吸收其他投资净流出下降。2023 年，我国吸收其他投资净流出（负债净减少）407 亿美元，同比下降 55%。其中，受境内外融资成本差异等影响，非居民存款和偿还境外贷款呈现净流出 470 亿美元，但规模相比 2022 年下降 31%；企业进口应付等贸易信贷负债净流出 236 亿美元，规模较 2022 年下降 24%；其他负债净流入 299 亿美元。

三、国际投资头寸状况

对外金融资产和负债[5]保持较高规模，对外净资产规模增长。2023 年末，我国对外金融资产 95817 亿美元，较 2022 年末增长 4.0%；对外负债 66735 亿美元，较 2022 年末略降 1.8%；对外净资产为 29082 亿美元，较 2022 年末增长 20.1%（见图 3-1），我国继续为全球第三大净债权国。

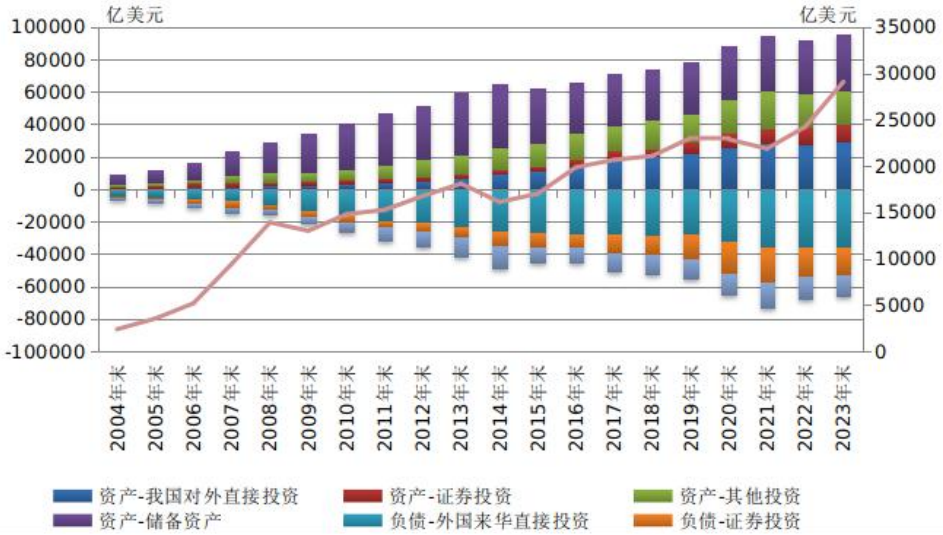

图 3-1　对外金融资产、负债及净资产状况

数据来源：国家外汇管理局。

对外资产中储备资产保持稳定，企业等主体持有资产规模增长。2023 年末，我国对外金融资产中，国际储备资产余额为 34497 亿美元，继续位居全球首位，占我国对外金融资产总额的比重为 36%。对外非储备资产余额 61320 亿美元，较 2022 年末增长 3.8%，占我国对外金融资产总额的比重为 64%。近年来随着我国对外开放程度加深，企业等主体对外投资有序开展，我国对外直接投资和对外证券投资稳步增加，在对外资产中的占比持续上升。其中，直接投资资产 29391 亿美元，占资产总额的比重为 31%，较 2022 年末上升 0.8 个百分点；证券投资资产 10984 亿美元，占比为 11%，

[5] 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，外来直接投资则属于对外金融负债范畴。

较2022年末提高0.3个百分点;金融衍生工具资产190亿美元,占比为0.2%;存贷款、贸易信贷等其他投资资产20755亿美元，占比为22%（见图3-2）。

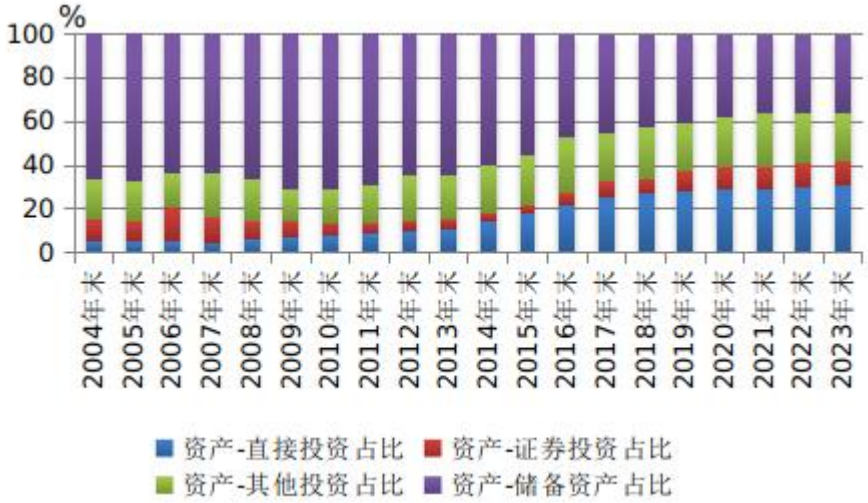

图3-2　我国对外资产结构情况

数据来源：国家外汇管理局。

对外负债结构稳定，以来华直接投资为主。2023年末，我国对外负债中，来华直接投资35531亿美元[6]，继续位列对外负债首位，占对外总负债的比重为53%，较2022年末提高0.6个百分点。来华证券投资17016亿美元，占比为25%;境外投资者对我国境内证券市场持仓市值约9538亿美元，其中，股票持仓量占A股总市值的4.0%，债券持仓量占境内债券托管总量的2.4%。存贷款等其他投资负债13993亿美元，占比21%（见图3-3）。

[6] 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。

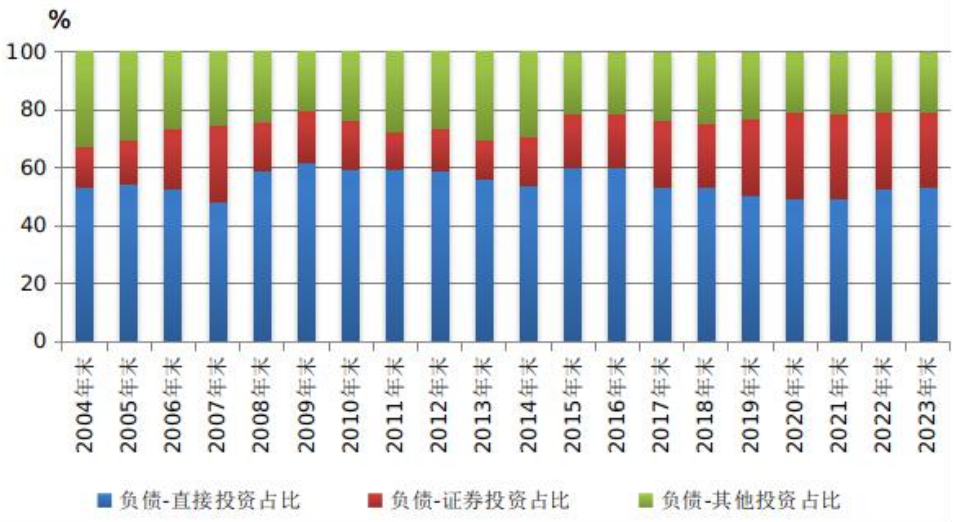

图 3-3　我国对外负债结构变化及国际比较

数据来源：国家外汇管理局。

表 3-1　2023 年末中国国际投资头寸表

单位：亿美元

项目	行次	2023 年末
净头寸[7]	**1**	**29082**
资产	**2**	**95817**
1 直接投资	**3**	**29391**
1.1 股权	4	25580
1.2 关联企业债务	5	3811
1.a 金融部门	6	4094
1.1.a 股权	7	3868
1.2.a 关联企业债务	8	226
1.b 非金融部门	9	25297
1.1.b 股权	10	21712
1.2.b 关联企业债务	11	3584
2 证券投资	**12**	**10984**
2.1 股权	13	6226
2.2 债券	14	4758
3 金融衍生工具	**15**	**190**
4 其他投资	**16**	**20755**
4.1 其他股权	17	99
4.2 货币和存款	18	5015
4.3 贷款	19	8068

[7] 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。

4.4 保险和养老金	20	287
4.5 贸易信贷	21	6440
4.6 其他应收款	22	847
5 储备资产	**23**	**34497**
5.1 货币黄金	24	1482
5.2 特别提款权	25	536
5.3 在国际货币基金组织的储备头寸	26	97
5.4 外汇储备	27	32380
5.5 其他储备	28	1
负债	**29**	**66735**
1 直接投资	**30**	**35531**
1.1 股权	31	32437
1.2 关联企业债务	32	3094
1.a 金融部门	33	1993
1.1.a 股权	34	1765
1.2.a 关联企业债务	35	228
1.b 非金融部门	36	33538
1.1.b 股权	37	30672
1.2.b 关联企业债务	38	2866
2 证券投资	**39**	**17016**
2.1 股权	40	10211
2.2 债券	41	6805
3 金融衍生工具	**42**	**194**
4 其他投资	**43**	**13993**
4.1 其他股权	44	0
4.2 货币和存款	45	4943
4.3 贷款	46	3660
4.4 保险和养老金	47	269
4.5 贸易信贷	48	3911
4.6 其他应付款	49	724
4.7 特别提款权	50	486

数据来源：国家外汇管理局。

专栏 5

我国对外金融资产负债结构动态优化

国际货币基金组织（IMF）最新统计显示，2023 年 9 月末，我国对外金融资产、负债继续位居全球前列，对外净资产仅次于日本和德国，在新兴经济体中排名首位。随着我国经济快速发展和全球化进程加速，二十年来，我国对外金融资产和负债规模不断增加，结构动态优化，助力我国构建“双循环”新发展格局。

我国对外资产规模和在全球占比持续上升，结构持续优化。2023 年末，我国对外资产 9.6 万亿美元，较 2004 年末增长 9.2 倍，占全球对外资产总规模的比重在 4%左右，较 2004 年末占比增加 2.5 个百分点。从结构看，发达和新兴市场国家对外资产结构表现较为分化。如，主要发达国家证券投资资产占比通常在 40%以上，直接投资占比在 20%以上，而储备资产占比较低；多数发展中国家储备资产占比超过三分之一，证券投资资产占比较低（见图 C5-1）。2004 年以来，我国对外资产结构持续优化。截至 2023 年末，我国储备资产、对外直接投资、对外证券投资（包含金融衍生产品，下同）和以存贷款、贸易信贷为主的其他投资资产分别为 3.4 万亿美元、2.9 万亿美元、1.1 万亿美元和 2.1 万亿美元，分别占我国对外资产的 36%、31%、11%和 22%。其中，储备资产占比较 2004 年末减少 30 个百分点，对外直接投资、证券投资和其他投资分别增加 24 个、2 个和 4 个百分点。

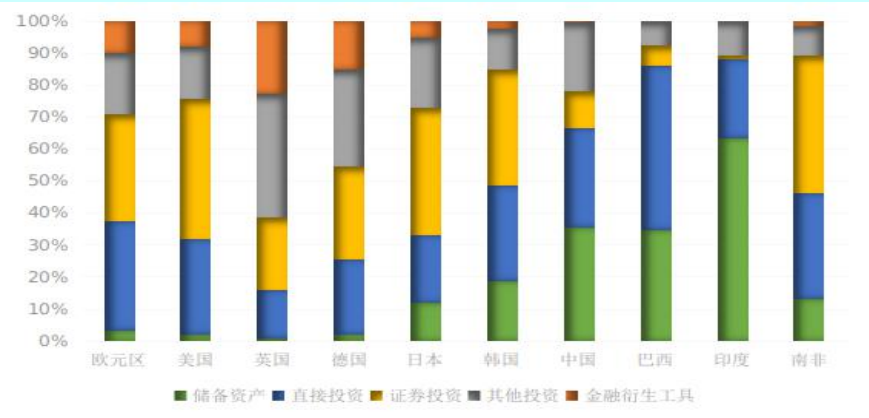

图 C5-1　2023 年 9 月末对外资产构成的国际比较

注：国际货币基金组织收集的各经济体对外资产负债最新数据截至 2023 年 9 月末。

数据来源：国际货币基金组织、国家外汇管理局。

我国对外负债规模同步增长，结构分布更加多元化。2023 年末，我国对外负债 6.7 万亿美元，较 2004 年末增长 8.6 倍，占全球对外负债总规模的比重在 2.9%左右，较 2004 年末占比增加 1.7 个百分点。从结构看，发达国家开放的金融市场决定其证券投资负债占总负债的比例较高，如日本、美国、法国、英国等主要发达国家占比均超过 50%。对

于多数发展中国家，对外负债则以吸收直接投资为主，如 2023 年 9 月末，巴西和印度直接投资负债占比分别为 61%和 40%，证券投资占比普遍较低（见图 C5-2）。近年来我国大力引进外资，同时有序开放国内资本市场，我国吸收外来投资结构更加多元。截至 2023 年末，我国吸收境外直接投资、证券投资和以存贷款、贸易信贷为主的其他投资负债分别为 3.6 万亿美元、1.7 万亿美元和 1.4 万亿美元，占我对外负债总规模的比重为 53%、25%和 21%，其中，证券投资负债占比较 2004 年末增加 11 个百分点。

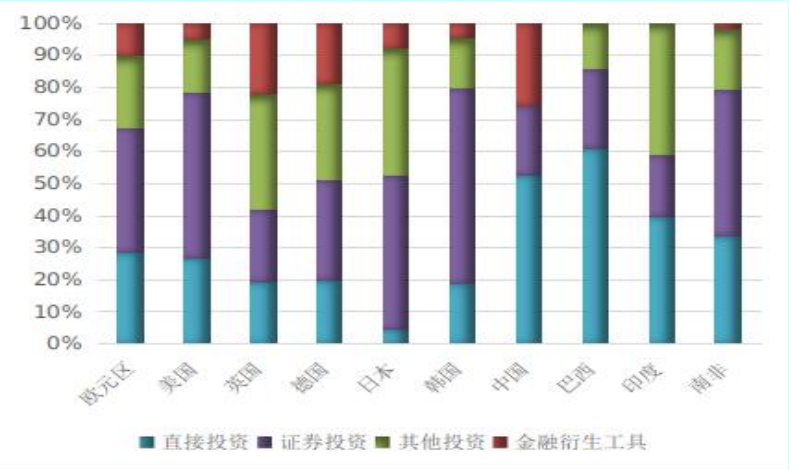

图 C5-2　2023 年 9 月末对外负债构成的国际比较

数据来源：国际货币基金组织、国家外汇管理局。

对外净资产方面，我国位列世界第三大净债权国。截至 2023 年 9 月末，日本净资产为 3.2 万亿美元，依然为世界最大净资产国，德国（2.9 万亿美元）、中国（2.8 万亿美元）分别位列第二位和第三位（见表 C5-1）。美国是世界最大的净负债国，2023 年 9 月末净负债为 18 万亿美元，其次是英国和巴西，净负债分别为 0.9 万亿美元和 0.8 万亿美元。

展望未来，我国加快构建新发展格局，持续巩固经济长期向好的发展趋势和吸引力，不断增强我国企业国际化经营实力，将为跨境双向投资增添动力，有助于稳步提升我国对外金融资产负债规模。同时，有序推进资本项目高水平开放，进一步丰富跨境资本流动渠道，我国对外金融资产负债结构将更加多元优化。

表 C5-1　2023 年 9 月末世界主要国家（地区）资产负债状况

单位：亿美元

国家（地区）	净资产	资产	负债
日本	31932	102272	70340
德国	29481	133601	104120
中国	27587	93038	65451

香港	17017	61238	44220
挪威	13310	23401	10091
加拿大	10225	62308	52083
瑞士	8688	56838	48150
新加坡	8315	53068	44753
韩国	7854	22043	14189
荷兰	7359	106612	99252
西班牙	-8155	29505	37660
法国	-8234	102680	110914
巴西	-8439	9833	18272
英国	-8667	168629	177296
美国	-181601	329053	510654

数据来源：国际货币基金组织、国家外汇管理局。

四、外汇市场运行与人民币汇率

（一）人民币汇率走势

人民币对美元汇率保持稳定，在全球货币中表现稳健。2023年，美元继续保持相对强势，新兴市场货币指数（EMCI）下跌3.5%，人民币对美元汇率中间价贬值1.7%（见图4-1），其中下半年升值2.0%，中国外汇交易中心编制的CFETS人民币汇率指数下跌1.3%，人民币汇率总体保持稳定，较新兴市场货币表现相对偏强。从中长期趋势和多边汇率角度看，2005年以来，国际清算银行（BIS）公布的人民币名义有效汇率和实际有效汇率分别升值45.9%和38.8%（见图4-2）。

图 4-1　2023 年人民币对美元汇率中间价

数据来源：中国外汇交易中心

图 4-2　BIS 人民币名义有效汇率与实际有效汇率

数据来源：国际清算银行。

人民币汇率双向波动，汇率预期总体平稳。2023 年末，境内外市场人民币对美元汇率 1 年期历史波动率分别为 4.2%和 5.1%，隐含波动率分别为 4.7%和 5.7%（见图 4-3），人民币汇率双向波动，继续发挥调节宏观经济和国际收支“自动稳定器”作用。2023 年，期权逆转指标总体趋降（见图 4-4），显示人民币汇率预期总体稳定。

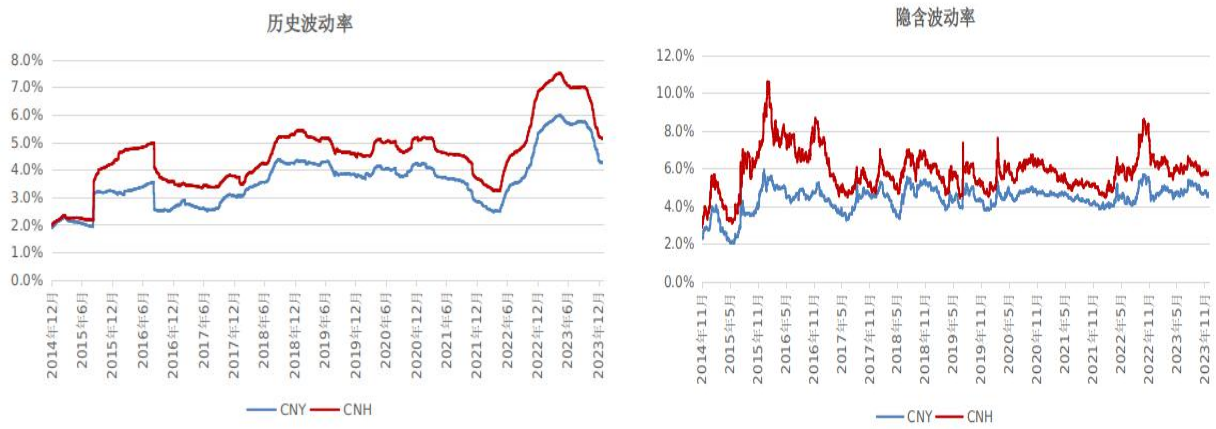

图 4-3　境内外市场人民币对美元汇率 1 年期波动率

注：历史波动率表示一段时间内人民币对美元汇率隔日变动的标准差，是外汇市场中用来衡量过去一段时间内汇率波动程度的指标。隐含波动率根据期权价格推导得出，是外汇市场中衡量未来汇率波动程度预期的指标。

数据来源：彭博。

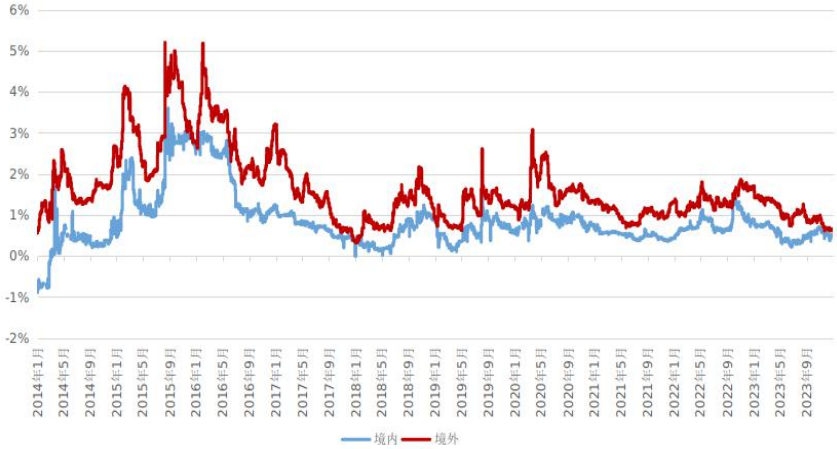

图 4-4　境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标

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。

（二）外汇市场交易

2023 年，境内人民币外汇市场交易量总计 35.8 万亿美元（日均 1481 亿美元），较 2022 年增长 3.9%。其中，银行对客户市场和银行间市场交易量分别为 5.3 万亿美元和 30.6 万亿美元[8]（图 4-5）；即期和衍生产品交易量分别为 12.7 万亿美元和 23.1 万亿美元，衍生产品占外汇市场总交易量的比重为 64.5%（图 4-6）。

图 4-5　中国外汇市场的交易结构

数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心。

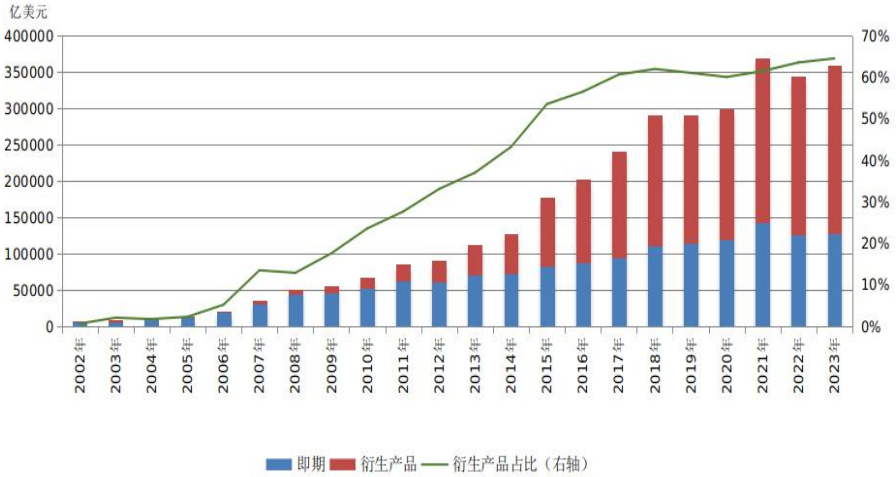

图 4-6　中国外汇市场交易量

数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心。

即期外汇交易量保持稳定。2023 年，即期市场交易量总计 12.7 万亿美

[8]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。

元，较 2022 年增长 1.1%。在市场结构上，银行对客户即期结售汇（含银行自身，不含远期履约）总计 4.0 万亿美元，较 2022 年下降 6.0%；银行间即期外汇市场交易量总计 8.7 万亿美元，增长 4.8%。

外汇衍生品交易量增长。2023 年，外汇衍生品市场交易量总计 23.1 万亿美元，较 2022 年增长 5.5%。在产品结构上，远期交易 6267 亿美元，外汇和货币掉期交易 21.0 万亿美元，期权交易 1.5 万亿美元；在市场分布上，银行对客户市场和银行间市场衍生品交易量分别为 1.3 万亿美元和 21.8 万亿美元。

外汇市场参与者结构更加优化。截至 2023 年末，银行间外汇市场已有 672 家银行和 117 家非银行金融机构，形成以大型银行为做市商、向中小银行和其他机构提供流动性的自然合理分层。境外机构交易活跃度增强，2023 年境外机构人民币外汇交易占银行间外汇市场比重为 2.4%，即期交易量较 2022 年增长 25.7%，衍生品交易量同比增长 32.5%。截至 2023 年末，147 家境外机构成为银行间外汇市场会员。

表 4-1　2023 年境内人民币外汇市场交易概况

交易品种	交易量（亿美元）
即期	**127366**
银行对客户市场	**39940**
银行间外汇市场	**87425**
远期	**6267**
银行对客户市场	**5068**
其中：3 个月（含）以下	2848
3 个月至 1 年（含）	1852
1 年以上	368
银行间外汇市场	**1200**
其中：3 个月（含）以下	825
3 个月至 1 年（含）	297
1 年以上	78
外汇和货币掉期	**210341**
银行对客户市场	**3565**
银行间外汇市场	**206775**

其中：3 个月（含）以下	188420
3 个月至 1 年（含）	18082
1 年以上	274
期权	**14507**
银行对客户市场	**4162**
其中：买入期权	2326
卖出期权	1836
其中：3 个月（含）以下	2009
3 个月至 1 年（含）	1713
1 年以上	439
银行间外汇市场	**10345**
其中：3 个月（含）以下	6237
3 个月至 1 年（含）	4079
1 年以上	29
合计	**358480**
其中：银行对客户市场	52736
银行间外汇市场	305745
其中：即期	127366
远期	6267
外汇和货币掉期	210341
期权	14507

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

展望2024年，全球经济将保持增长但动能依然偏弱，主要发达经济体货币政策可能面临调整，国际金融市场波动和地缘政治风险仍存。我国全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面深化改革开放，加大宏观调控力度，切实增强经济活力，改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，将继续为国际收支稳健运行提供支撑。

随着内外部环境总体改善，我国国际收支更有条件也更有基础保持基本平衡。从外部看，美联储等主要发达经济体央行可能开启降息周期，对国际金融市场和全球跨境贸易投资的外溢影响将有所减弱，全球流动性收紧局面有望逐步缓解。从内部看，随着各项宏观政策效果持续显现，我国经济内生动力提升，基本面对国际收支支撑作用将逐步增强。同时，我国坚持全面深化改革、稳步推进金融市场双向开放，将继续为跨境贸易和投融资营造良好的政策环境。

预计经常账户保持合理规模顺差。一方面，货物贸易顺差将维持较高水平，主要是我国出口存在周期性拉动因素和结构性优化因素。如，美国等主要发达经济体补库存需求逐步显现，全球电子产品消费周期逐渐走出低谷，有望带动我国相关产品出口增多；我国产业升级持续推进，出口产品和市场逐步优化，贸易增长新动能持续积聚，均有助于支撑我国出口平稳发展。此外，随着国内需求稳步恢复以及全球大宗商品价格走势趋稳，我国进口将保持总体稳定。**另一方面，**服务贸易预计较疫情前更趋均衡。随着国际航班恢复和出入境政策便利，跨境旅行收支将继续有序恢复；同时，近年来我国服务贸易高质量发展，数字化转型和绿色转型为服务贸易注入新动力，将带动相关服务贸易出口同步增加。

跨境资本流动有望更加活跃。一是外商直接投资有条件企稳回升。随着内外部经济金融环境改善，国际投资活动逐步恢复，外商对我国的投资信心将进一步增强；同时，我国具有完整产业体系、超大规模市场的相对优势，在电子信息、新能源等科技创新领域将形成新的引资增长点；从政策角度看，我国高水平制度型开放将有序推进，营商环境持续提升，将更大力度吸引和服务外资在华投资兴业。**二是**境外投资者将继续稳步配置人民币资产。国内经济回升向好，将为境外投资者提供更加良好、稳定的宏观环境；人民币资产具有良好的投资价值，人民币在全球跨境交易使用和全球储备中的占比总体提升，国际影响力逐步增强，境外投资者在全球投资布局中仍会选择增配人民币资产。**三是**随着全球流动性逐步缓和，外部融资成本有所回调，我国融资型外债相关资金变动可能更趋稳定。与此同时，我国企业等主体“走出去”投资需求继续有序释放，对外直接投资和证券投资将保持稳定发展。

2024 年，外汇管理部门将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻落实中央经济工作会议和中央金融工作会议精神，加强党中央对金融工作的集中统一领导，坚定不移走中国特色金融发展之路，坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，更好统筹高质量发展和高水平安全，稳步推进外汇领域深层次改革和高水平开放，加强外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理，助力经济回升向好，维护经济金融稳定。

持续推进跨境贸易和投融资便利化，夯实国际收支稳健运行的基本面。一方面，稳步扩大跨境贸易投资高水平开放试点，着力提升资本项目开放的质量，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业；推动外汇市场高水平对外开放，建设开放多元、功能健全、竞争有序的外汇

市场；支持海南自由贸易港、粤港澳大湾区等重点区域建设，支持高水平自由贸易试验区建设，支持上海、香港国际金融中心建设。**另一方面，**加大外汇便利化政策和服务供给，扩大优质企业贸易外汇收支便利化政策覆盖面，以支持科技创新和中小微企业为重点提升跨境贸易投资便利化水平；支持贸易新业态新模式规范发展，助力加快培育外贸新动能，优化跨国公司跨境资金集中运用管理，巩固外贸外资基本盘；完善企业汇率风险管理服务，降低中小微企业汇率避险成本；加大外币现钞兑换服务力度，优化移动支付使用体验，进一步便利外籍人员来华旅游消费和在华工作生活。

有效防范化解跨境资金流动风险，维护外汇市场稳定和国际收支平衡。一是密切关注内外部经济金融形势，强化跨境资金流动监测预警和响应机制。**二是**完善宏观审慎逆周期调节，合理引导外汇市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。**三是**强化外汇领域监管全覆盖，完善“实质真实、方式多元、尽职免责、安全高效”的跨境交易管理机制，开展银行外汇展业改革，推动商业银行外汇业务流程再造，严厉打击地下钱庄、跨境赌博等外汇违法违规活动，维护外汇市场健康秩序。**四是**完善中国特色外汇储备经营管理，保障外汇储备资产安全、流动和保值增值，更好发挥外汇储备维护宏观经济金融稳定的“压舱石”作用。