

2010 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

2010 年 10 月 12 日

内 容 摘 要

2010年上半年，全球经济持续复苏，但基础尚不稳固，国际金融市场出现较大波动。我国经济总体保持良好的运行态势，继续朝着宏观调控的预期目标发展。

2010年上半年，我国国际收支活动趋于活跃，国际收支交易总规模超过2009年上半年，并接近国际金融危机集中爆发前的2008年同期水平。国际收支状况有所改善，经常项目顺差与同期GDP之比为5.0%，较2009年全年水平下降1.0个百分点，二季度外汇储备增长较一季度放慢。同时，上半年我国国际收支运行出现一定波动，一季度货物贸易进口增速明显快于出口，经常项目顺差同比下降，资本和金融项目呈现较大顺差；二季度经常项目顺差有所回升并超过一季度，但欧洲主权债务危机使得我国资本和金融项下资金净流入放缓。

下半年，全球经济可能呈现缓慢复苏态势，我国经济继续平稳增长，国际收支仍将保持较大顺差态势，货物贸易进出口持续顺差，外国来华直接投资大量流入，跨境资金套利活动依然存在。但由于国内外宏观环境的不稳定因素较多，可能通过外贸、外资、金融等传导渠道，加大我国国际收支运行的波动性。

下一阶段，外汇管理工作将按照国家宏观调控的统一部署，进一步转变管理理念和方式，加快推进重点领域和关键环节改革，提升外汇管理便利服务和有效监管的水平。以进出口核销改革为重点

继续推动贸易便利化，有序推进资本项目管理改革，继续保持对“热钱”流动的高压打击态势，积极推动外汇市场发展，加强外汇储备经营管理。

目 录

一、国际收支概况	5
(一) 国际收支运行环境	5
(二) 国际收支主要状况	7
(三) 国际收支运行评价	12
二、国际收支主要项目分析	15
(一) 货物贸易	15
(二) 服务贸易	19
(三) 直接投资	21
(四) 证券投资	24
(五) 外债	26
三、外汇市场运行与人民币汇率	31
(一) 汇率机制改革和银行间外汇市场建设情况	31
(二) 人民币对主要货币汇率走势	31
(三) 银行间外汇市场交易	34
四、国际收支形势展望和政策取向	37
(一) 形势展望	37
(二) 政策取向	39

专栏

1. 2010 年上半年主要涉外经济政策调整
2. 应对和打击“热钱”专项行动
3. 进口付汇核销改革试点推出
4. 美元套利交易是外汇净流入波动的主要原因
5. 2010 年汇改重启后人民币呈现双边宽幅波动格局
6. 欧洲主权债务危机

图

- 1-1. 中国国际收支交易规模及其与 GDP 之比
- 1-2. 中国国际收支经常项目差额及其与 GDP 之比
- 2-1. 改革开放以来中国进出口总值及其变动情况
- 2-2. 2000 年以来我国进出口顺差及其与 GDP 之比
- 2-3. 2008 年以来一般贸易和加工贸易月度进出口差额
- 2-4. 2000 年以来我国服务贸易逆差情况
- 2-5. 外国来华直接投资流入及其变动情况
- 2-6. 2000 年以来我国对外证券投资净额
- 2-7. 2000 年以来外国来华证券投资净额
- 2-8. 中国外债余额及短期外债（剩余期限）占比
- 2-9. 中国登记外债债务类型结构
- 2-10. 中国登记外债债务主体结构
- 2-11. 中国登记外债币种结构
- 2-12. 中国中长期外债（签约期限）投向结构
- 3-1. 2010 年上半年人民币对美元汇率中间价走势
- 3-2. 2010 年上半年人民币对欧元、日元、英镑、港元汇率中间价走势
- 3-3. 2010 年上半年境内外远期市场 1 年期人民币对美元汇率走势
- 3-4. 1994 年 1 月-2010 年 6 月人民币有效汇率走势
- 3-5. 2007 年 1 月-2010 年 6 月银行间市场远期和外汇掉期成交量

表

- 1-1. 2010 年上半年中国国际收支平衡表
- 2-1. 2004-2010 年上半年国际收支顺差结构
- 3-1. 2010 年上半年银行间外币交易市场各外币对交易情况

一、国际收支概况

（一）国际收支运行环境

2010年上半年，全球经济持续复苏，但基础尚不稳固。主要发达国家经济稳步回升，主要来自政府财政刺激和再建库存的拉动，但私人部门并未实质好转，消费疲软、失业高企、信贷收缩的状况没有明显改善，自主增长动能尚未完全启动。新兴市场经济增长相对强劲，仍是世界经济增长的主要动力。希腊债务危机逐步升级，发展为欧洲主权债务危机，成为全球经济金融焦点。欧盟、国际货币基金组织等国际组织联手出台一揽子救助措施，帮助欧盟成员国应对危机，实行经济结构调整和财务整顿。

国际金融市场先涨后跌。前4个月，主要股票市场在流动性充裕、企业盈利强劲等因素的驱动下持续上涨。5月以来，受欧洲主权债务危机深化、全球经济复苏步伐弱于预期等因素影响，市场避险情绪重燃，股票市场大幅回调，高信用评级国家国债等债券价格上涨，美元汇率和黄金价格大幅上涨。6月末危机趋于缓和，市场紧张情绪有所缓解。

2010年上半年，我国国民经济继续朝着宏观调控的预期方向发展。主要表现在：一是投资、消费增长趋于协调。投资与消费增幅的差距从去年同期的18.5个百分点缩小到6.8个百分点，两者拉动经济增长的协调能力进一步增强。二是对外贸易快速恢复。上半年，

海关统计进出口总额 1.35 万亿美元，已超过国际金融危机前同期水平。三是利用外资和“走出去”取得积极进展。上半年，外国来华直接投资流入 669 亿美元，同比增长 39%；我国对外直接投资流出 224 亿美元，增长 55%。四是物价总水平基本稳定。上半年，居民消费价格同比上涨 2.6%，5、6 月份价格环比分别下降 0.1% 和 0.6%。五是部分城市住房价格过快上涨势头得到初步遏制。6 月份，70 个大中城市房屋销售价格环比下降 0.1%，出现了自去年 3 月份以来的首次环比下降。六是货币信贷增速回落。6 月末广义货币（M2）余额同比增长 18.5%，增幅比上年末低 9.2 个百分点；上半年本外币贷款增加 4.84 万亿元，同比少增 2.89 万亿元，其中，外汇贷款增加 323 亿美元，同比少增 194 亿美元。

专栏 1

2010 年上半年主要涉外经济政策调整

2010 年上半年，面对国际金融危机以来极其复杂的国内外环境，我国涉外经济政策调整取得了积极进展。

一是调整出口退税等相关政策。6 月 22 日，商务、财政等部门出台《关于取消部分商品出口退税的通知》，从 7 月 15 日起取消部分钢材、有色金属加工材等 406 个税号的退税率，抑制“高耗能、高污染”产品出口。财政等部门出台政策，在我国边境地区与接壤国家，开展一般贸易出口以人民币结算退税试点。2010 年 5 月，外汇管理部门在 7 个省（市）开展进口付汇核销制度改革试点，合规企业无需再办理核销手续，取消进口付汇联网核查手续。

二是扩大跨境贸易人民币结算试点。今年 6 月，人民银行等 6 部门联合下发《关于扩大跨境贸易人民币结算试点有关问题的通知》，将试点范围扩大至北

京等 18 个省（区、市）。新政策明确，对出口贸易用人民币结算的企业，可享受出口货物退（免）税政策。

三是支持服务贸易发展。财政等部门下发《关于做好 2010 年度承接国际服务外包业务发展资金管理的通知》等文件，明确 2009 年服务外包金额超 50 万美元的企业，可申请财政资金支持。

四是完善外资管理政策。5 月，国务院发布《关于进一步做好利用外资工作的若干意见》，明确优化利用外资结构等相关政策，对符合要求的外商投资，给予减免进口关税和进口环节增值税、消费税等支持措施。

五是进一步推进人民币汇率改革。6 月 19 日，人民银行进一步推进人民币汇率改革，重在坚持以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节，对人民币汇率浮动进行动态管理，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。

（二）国际收支主要状况

2010年上半年，我国国际收支总顺差2165亿美元，较上年同期增长11%。其中，经常项目顺差1265亿美元，同比下降6%，上年同期为下降30%；资本和金融项目顺差900亿美元，同比增长48%，上年同期为下降15%。各主要项目情况如下：

1. 货物贸易进出口持续回升

2010年上半年，全球经济基本处于复苏进程中，国内经济增速相对较快，我国货物贸易进出口进一步恢复。按国际收支统计口径，上半年货物贸易出口7063亿美元，进口6166亿美元，分别较上年同期增长36%和53%。由于进口增速明显快于出口，货物贸易总体趋于平衡，上半年顺差897亿美元，同比下降25%。

2. 服务贸易逆差有所收窄

2010年上半年，服务贸易收入775亿美元，较上年同期增长41%；

支出892亿美元，同比增长25%；逆差117亿美元，同比下降30%。上半年服务贸易逆差缩小，主要是由于其他商业服务由2009年同期的逆差13亿美元转为顺差75亿美元，运输、保险、专有权利使用费和特许费、旅游仍是主要的服务贸易逆差项目。

3. 收益项目净流入较快上升

2010年上半年，收益项目顺差291亿美元，较上年同期增长72%。其中，投资收益顺差240亿美元，同比增长68%；职工报酬顺差51亿美元，同比增长91%。随着国际投资环境的逐步改善和对外资产规模的不断扩大，上半年我国投资收益流入544亿美元，同比增长25%。同时，我国海外务工人员的劳务收入继续增加，上半年职工报酬收入58亿美元，同比增长53%。

4. 直接投资顺差成倍增长

2010年上半年，直接投资顺差370亿美元，较上年同期增长1.4倍。我国经济发展良好，继续吸引外资大量流入，上半年外国来华直接投资净流入564亿美元，同比增长95%。我国对外直接投资呈现上升势头，上半年直接投资净流出194亿美元，同比增长46%。

5. 证券投资呈现净流出

2010年上半年，证券投资项下净流出73亿美元，上年同期为净流入202亿美元。其中，我国对外证券投资净流出72亿美元，上年同期为净回流77亿美元；境外对我国证券投资净流出0.5亿美元，上年同期为净流入125亿美元。

6. 储备资产平稳增长

2010年上半年，剔除汇率、价格等非交易价值变动影响，我国新增国际储备资产 1780 亿美元，按可比口径较上年同期多增 8%。其中，外汇储备交易变动 1770 亿美元，在基金组织的储备头寸和特别提款权增加 10 亿美元。

表 1-1 2010 年上半年中国国际收支平衡表¹

单位：亿美元

项 目	差 额	贷 方	借 方
一. 经常项目	1,265	8,668	7,403
A. 货物和服务	780	7,838	7,058
a. 货物	897	7,063	6,166
b. 服务	-117	775	892
1. 运输	-141	152	292
2. 旅游	-26	219	245
3. 通讯服务	0	5	5
4. 建筑服务	38	62	25
5. 保险服务	-65	7	72
6. 金融服务	2	4	2
7. 计算机和信息服务	26	41	14
8. 专有权利使用费和特许费	-62	4	66
9. 咨询	33	102	68
10. 广告、宣传	4	13	10
11. 电影、音像	-2	0	2
12. 其他商业服务	75	160	86
13. 别处未提及的政府服务	-1	5	6
B. 收益	291	602	311
1. 职工报酬	51	58	7
2. 投资收益	240	544	304
C. 经常转移	194	228	34
1. 各级政府	-1	0	2
2. 其他部门	196	228	32
二. 资本和金融项目	900	4,786	3,885
A. 资本项目	25	27	1
B. 金融项目	875	4,759	3,884
1. 直接投资	370	699	329
1.1 我国对外直接投资	-194	30	224
1.2 外国来华直接投资	564	669	105
2. 证券投资	-73	193	266
2.1 资产	-72	165	238
2.1.1 股本证券	-74	52	127
2.1.2 债务证券	2	113	111
2.1.2.1 (中)长期债券	13	87	75

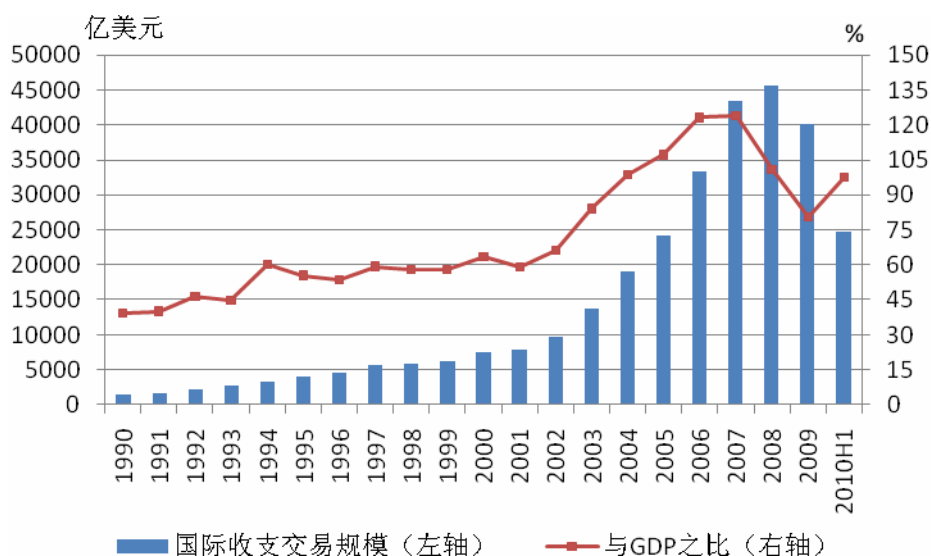
¹ 我国国际收支平衡表按国际货币基金组织《国际收支手册》第五版规定的各项原则编制，采用复式记帐原则记录所有发生在我国大陆居民（不包括港、澳、台地区）与非居民之间的经济交易。本表计数采用四舍五入原则。

项 目	差 额	贷 方	借 方
2.1.2.2 货币市场工具	-11	25	36
2.2 负债	-0.5	28	28
2.2.1 股本证券	4	28	24
2.2.2 债务证券	-4	0	4
2.2.2.1 (中)长期债券	-4	0	4
2.2.2.2 货币市场工具	0	0	0
3. 其他投资	578	3,867	3,289
3.1 资产	-382	381	762
3.1.1 贸易信贷	-435	5	439
长期	-30	0	31
短期	-404	4	409
3.1.2 贷款	60	125	65
长期	-60	0	60
短期	120	125	6
3.1.3 货币和存款	-90	167	257
3.1.4 其他资产	83	84	0
长期	0	0	0
短期	83	84	0
3.2 负债	960	3,486	2,526
3.2.1 贸易信贷	450	450	0
长期	31	31	0
短期	418	418	0
3.2.2 贷款	301	2,683	2,382
长期	55	128	73
短期	247	2,555	2,309
3.2.3 货币和存款	212	345	133
3.2.4 其他负债	-3	8	11
长期	-4	0	4
短期	1	8	7
三. 储备资产	-1,780	0	1,780
3.1 货币黄金	0	0	0
3.2 特别提款权	-1	0	1
3.3 在基金组织的储备头寸	-9	0	9
3.4 外汇	-1,770	0	1,770
3.5 其他债权	0	0	0
四. 净误差与遗漏	-385	0	385

（三）国际收支运行评价

2010年上半年，全球经济总体继续企稳复苏，我国涉外经济活动在上年同期较大幅度下滑的基础上，呈现恢复性增长的态势。国际收支交易总规模为2.47万亿美元，同比增长39%；与同期国内生产总值之比为98%，较2009年全年增长17个百分点。各主要项目交易规模扩大。按国际收支统计口径，货物贸易总额13229亿美元，同比增长43%；服务贸易总额1667亿美元，增长32%；外国来华直接投资流入669亿美元，增长39%；我国对外直接投资流出224亿美元，增长55%。

图 1-1 中国国际收支交易规模及其与 GDP 之比



我国国际收支状况进一步改善。受我国经济较快复苏，以及一系列扩大内需的结构性改革措施的影响，经常项目顺差与国内生产总值之比延续了近两年持续下降趋势，由 2009 年的 6.0% 降至今年上半年的 5.0%。同时，国家储备资产增长放缓，剔除汇率、价格等

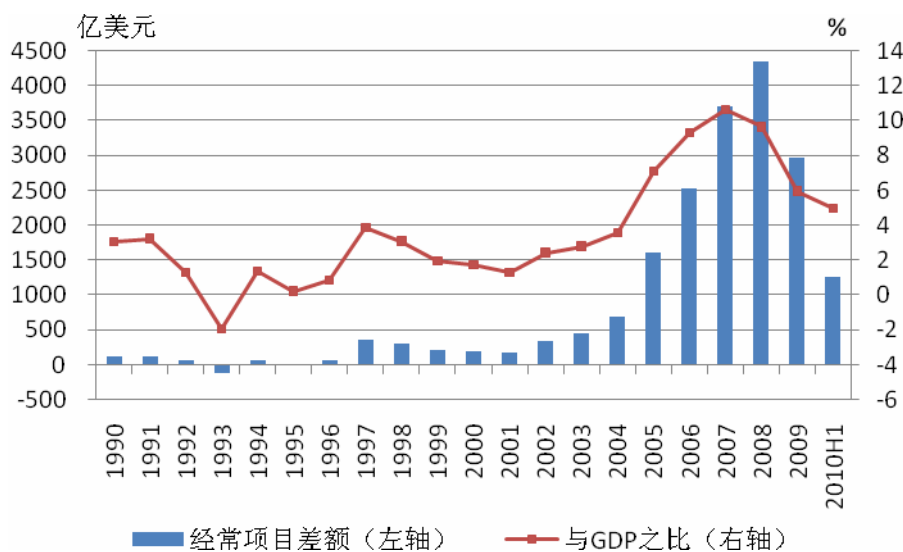
非交易价值变动影响,2010年二季度较2010年一季度少增139亿美元。

表 1-2 2004-2010 年上半年国际收支顺差结构

单位: 亿美元

项 目	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年H1
国际收支总差额	1794	2238	2599	4453	4551	4420	2165
经常项目差额	687	1608	2533	3718	4361	2971	1265
与 GDP 之比	3.6%	7.1%	9.3%	10.6%	9.6%	6.0%	5.0%
资本和金融项目差额	1107	630	67	735	190	1448	900
与 GDP 之比	5.7%	2.8%	0.2%	2.1%	0.4%	2.9%	3.6%

图 1-2 中国国际收支经常项目差额及其与 GDP 之比



2010年上半年,我国跨境资金流动波动性明显。一季度,我国涉外经济加速恢复,与贸易有关的信贷项下资金净流入增长迅速,我国证券投资和其他投资顺差达476亿美元。二季度,特别是5月份以来,随着欧洲主权债务危机的发展演变,国际经济环境不确定性上升,人民币升值预期减弱,同时境内外汇市场流动性趋紧,本外币利差缩小,境内机构“资产本币化、负债外币化”趋势得到一

定遏制，贸易融资等渠道跨境套利资金净流入放缓，甚至出现反向平仓交易，证券投资和其他投资顺差减少至 29 亿美元。

专栏 2

应对和打击“热钱”专项行动

从 2010 年 2 月开始，国家外汇管理局在 13 个外汇业务量较大的省（市）组织开展了应对和打击“热钱”专项行动，有针对性地对重点主体、重点渠道“热钱”流入进行查处，已查实 190 起涉嫌违规案件，涉案金额 73.5 亿美元。从专项行动掌握的情况看，我国跨境资金流动大部分是合法合规的，但也不排除部分违法套利的资金混入。目前，违规流入的“热钱”多采取蚂蚁搬家方式，主要包括加工和转口贸易、外资、服务贸易和个人渠道。检查中也发现，部分外商投资企业虚构用途将资本金结汇后进入股市等情况，还有部分银行主动配合或顺应客户需求，打外汇管理政策的擦边球。

综合分析，当前“热钱”流入我国的原因，既有客观经济形势变化的影响，也与我国监管方式方法、体制机制有关。在国际金融危机背景下，我国良好的经济基本面以及汇差、利差等价格因素是吸引外汇资金持续流入的重要原因。其次，开放经济条件下，银行金融创新日趋活跃，为企业规避外汇管理提供了一定便利。同时，一些地方政府招商引资冲动较强，也难免有少量“热钱”等违规资金混杂其中。

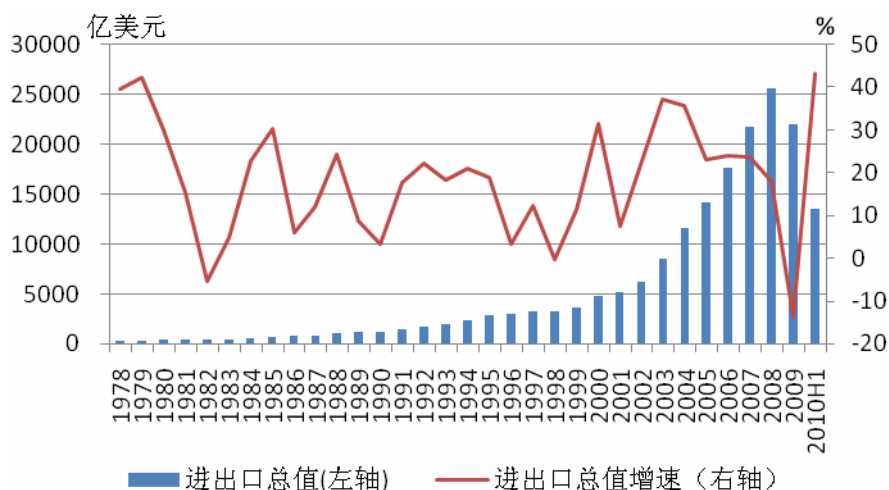
长远来看，我国“热钱”流入具有长期性、复杂性和客观性，应运用汇率、利率等价格机制进行合理引导，尤其要防范“热钱”大进大出的破坏性作用。外汇管理部门在做好专项行动后续工作的同时，将继续保持高压态势，有针对性堵塞监管漏洞，充分发挥跨部门的监管合力，严厉打击各类违法违规外汇交易活动，切实维护好涉外经济可持续发展的外汇政策环境。

二、国际收支主要项目分析

(一) 货物贸易

2010 年上半年，我国货物贸易进出口进一步恢复。按国际收支统计口径，货物贸易进出口总值 13229 亿美元，同比增长 43%。其中，出口 7063 亿美元，增长 36%；进口 6166 亿美元，增长 53%；货物贸易顺差 897 亿美元，下降 25%。据海关统计，2010 年上半年我国货物贸易呈现以下主要特点：

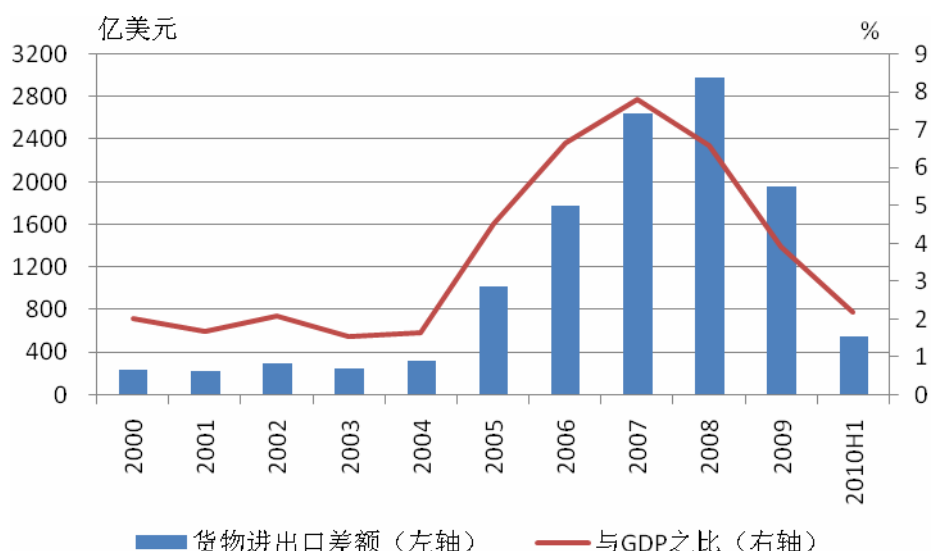
图 2-1 改革开放以来中国进出口总值及其变动情况



货物贸易进出口快速回升，进出口顺差大幅下降。2010 年上半年全国货物贸易进出口总值 13549 亿美元，较上年同期增长 43%。货物贸易进出口回升稳定，已连续 8 个月实现增长，尤其 6 月份进出口值再创单月历史新高。上半年，货物贸易出口 7051 亿美元，较上年同期增长 35%；进口 6498 亿美元，较上年同期增长 53%；出口和进口分别较国际金融危机爆发前的 2008 年同期增长 6%和 14%。受国内

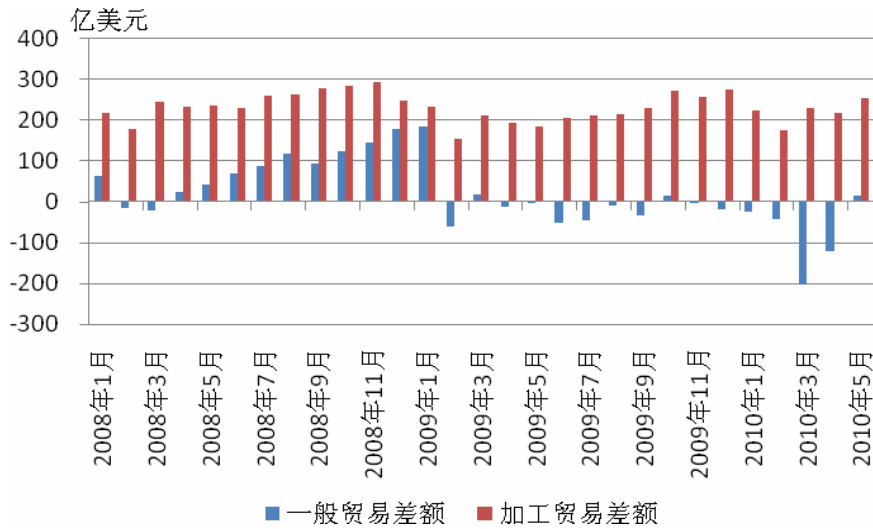
需求拉动影响，进口增速快于出口增速，货物贸易进出口顺差 553 亿美元，较上年同期下降 43%。上半年货物和服务净出口对我国 GDP 增长的拉动作用依然为负。

图 2-2 2000 年以来我国进出口顺差及其与 GDP 之比



一般贸易进出口由顺差转为逆差，加工贸易顺差扩大。2010 年上半年，我国一般贸易出口 3212 亿美元，较上年同期增长 37%，高于总体出口增幅 1.4 个百分点；进口 3583 亿美元，增长 57%，高于总体进口增幅 3.9 个百分点；一般贸易项下由上年同期贸易顺差 72 亿美元转为贸易逆差 371 亿美元。加工贸易出口 3325 亿美元，同比增长 33%；进口 1952 亿美元，增长 48%，均低于全国同期进出口增速；加工贸易项顺差 1373 亿美元，较上年同期增长 16%，是总体贸易进出口顺差的 2.5 倍，表明我国贸易结构还有待进一步优化。

图 2-3 2008 年以来一般贸易和加工贸易月度进出口差额



对外贸易伙伴向多元化方向发展，与周边国家贸易逆差扩大。2010 年上半年，我国与主要贸易伙伴间的贸易进出口均恢复增长。欧盟、美国和日本继续保持我国前三大贸易伙伴地位，中欧、中美、中日双边贸易总值分别同比增长 37%、30%和 37%，占比合计较上年同期下降 2 个百分点。我国与东盟、巴西、俄罗斯、印度等新兴经济体的贸易发展较快，双边贸易总值分别增长 55%、59%、52%和 55%。欧盟和美国仍是我国主要顺差来源地，同时，上半年我国与韩国、日本实现贸易逆差 330 亿和 263 亿美元，分别增长 66%和 127%，与东盟实现逆差 72 亿美元，上年同期为顺差。

机电和高新技术产品出口增长较快，传统商品出口触底回升。2010 年上半年，机电产品和高新技术产品出口 4170 亿美元和 2174 亿美元，分别较上年同期增长 36%和 41%，均高于同期总体出口增幅。传统商品中，服装出口 532 亿美元，增长 16%，2009 年全年为下降 11%；纺织纱线、织物及制品出口 357 亿美元，增长 32%，2009 年全

年为下降 11%。

大宗商品进口大幅增长，对外贸易条件有所恶化。2010 年上半年，在国际大宗商品价格上调的情况下，我国主要大宗商品进口均价普遍上涨。其中，原油进口 1.18 亿吨，数量增长 30%，进口额增长 113%；铁矿砂进口 3.1 亿吨，数量增长 4%，进口额增长 53%；铜进口 223.2 万吨，数量下降 0.2%，进口额增长 70%。受此影响，今年 1 至 6 月份我国贸易条件月均较上年同期恶化了 15%。此外，上半年机电产品和高新技术产品进口 3026 亿美元和 1888 亿美元，同比均增长 46%，低于总体进口增幅。

专栏 3

进口付汇核销制度改革试点

自上世纪 90 年代以来，我国货物贸易外汇管理一直实行进出口收付汇核销管理制度。该制度通过逐笔匹配企业的货物流和资金流信息，对货物贸易外汇资金流动的真实性、合法性进行监督。近年来，随着外汇管理外部环境的变化，“一一对应”的传统核销管理模式与我国对外贸易的快速发展不相适应，为大力推进贸易便利化，切实实现外汇管理方式转变，外汇局积极研究构建适应市场经济运行要求的货物贸易外汇管理制度，并确立了以总量核查为特点的改革思路，将管理环节从收付汇前转到收付汇后，管理对象从逐笔收付汇行为转到企业主体收付汇总量，管理方式从现场的柜台业务转到非现场的电子化监测分析，从而实现贸易收付汇真实性管理方式的根本性变革。

2010 年 5 月 1 日，进口付汇核销改革首先在天津、江苏、山东、湖北、内蒙古、福建以及青岛等七个省（市）试点。试点主要内容：一是合规企业的正常进口付汇业务无需再办理现场核销手续；二是取消银行为企业办理进口付汇业务的联网核查手续；三是外汇局对企业实行名录管理，进口付汇名录信息在

全国范围内实现共享，企业异地付汇无需再到外汇局办理事前备案手续；四是外汇局利用核查系统，以企业为主体进行非现场核查和监测预警，针对异常交易主体进行现场核查，确定企业分类考核等级并实施分类管理。

进口核销制度改革是外汇管理部门探索有效监管与贸易便利化相结合的有益尝试。一方面，促进贸易便利化，维护涉外经济健康发展。实施进口付汇核销改革给银行、进口单位业务办理提供极大便利，不仅有效整合了进口付汇法规文件，而且使绝大多数企业退出了具体的核销手续，减轻了企业和银行柜面压力，有效降低企业的经营成本，进一步发挥了外汇管理服务经济的功能。另一方面，实施主体监管，提高进口付汇管理的针对性。在便利大部分企业的同时，加强了对贸易主体异常外汇收支行为的监控，以企业贸易收支总体风险状况与异常行为作为监管重点，集中监管资源，加大对风险企业的核查力度，有效监测异常外汇资金跨境流出入。

（二）服务贸易

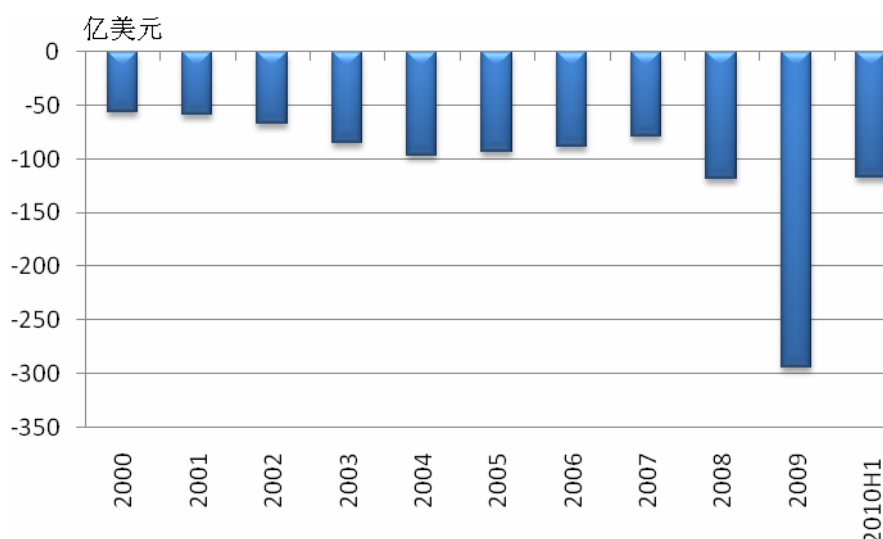
2010年上半年，我国服务贸易收入为775亿美元，同比增长41%，服务贸易支出为892亿美元，增长25%；逆差117亿美元，下降30%。我国服务贸易呈现以下主要特点：

服务贸易收支总额较快增长。2010年上半年，服务贸易总额1667亿美元，上升32%。除个别项目外，服务贸易各项目收支均保持了快速增长。其中，运输、建筑、保险、金融、专有权利使用费及特许费和电影及音像项目收支规模增速均在40%以上。

服务贸易逆差有所下降。在13个服务贸易项目中，2010年上半年有7项呈现顺差，6项呈现逆差。呈现顺差的项目主要是其他商业服务、建筑、咨询、计算机和信息服务等，顺差分别为75亿、38亿、33亿和26亿美元。其中，其他商业服务和金融服务在2009年

同期为逆差。呈现逆差的项目主要是运输、旅游、保险和专有权利使用费和特许费，逆差分别为 141 亿美元、26 亿美元、65 亿美元和 62 亿美元。另外，别处未提及的政府服务由 2009 年同期的小额顺差转为当期小额逆差。

图 2-4 2000 年以来我国服务贸易逆差情况



运输项目逆差大幅增长。2010 年上半年，我国运输项目收入 152 亿美元，增长 43%，支出 292 亿美元，增长 48%，收支总额占服务贸易总规模的 27%，占比上升 3 个百分点，逆差 141 亿美元，增长 54%。我国运输服务以国际货运为主。上半年我国货物贸易进口增速高于出口增速 18 个百分点，境内企业对国际货运服务的需求上升，带动运输服务支出更快增长。

旅游项目逆差略有下降。2010 年上半年，我国旅游收入 219 亿美元，增长 20%，支出 245 亿美元，增长 16%，收支总额占服务贸易总规模的 28%，占比下降 3 个百分点，逆差 26 亿美元，下降 8%。2010 年上半年，来华旅游人次增长 6%，其中，以过夜旅游为主的外国人入境人次快速增长，带动住宿、餐饮、景区游览、购物等旅

游收入的增长。与此同时，我国出境旅游人次较快增长，我国居民消费结构进一步国际化，使得因私出境旅游和留学等支出逐步扩大。

其他商业服务由逆差转为顺差。2010年上半年，以转口贸易为主的其他商业服务收入160亿美元，增长96%，支出86亿美元，下降10%，收支总额占服务贸易总规模的15%，占比上升1个百分点。我国转口贸易的较快增长、对外经营性租赁服务输出的增多，推动该项目由上年同期的逆差13亿美元转为顺差75亿美元，对缩减服务贸易逆差起到了关键性作用。

服务贸易主要伙伴国家/地区基本保持稳定，集中度较高。服务贸易收支前十名伙伴国家/地区占全部服务贸易收支的78%。其中，服务贸易收入来源国家/地区排名前五位的是中国香港、美国、日本、新加坡和韩国，支出目的国家/地区排名前五位的仍是中国香港、美国、日本、韩国和中国澳门。

（三）直接投资

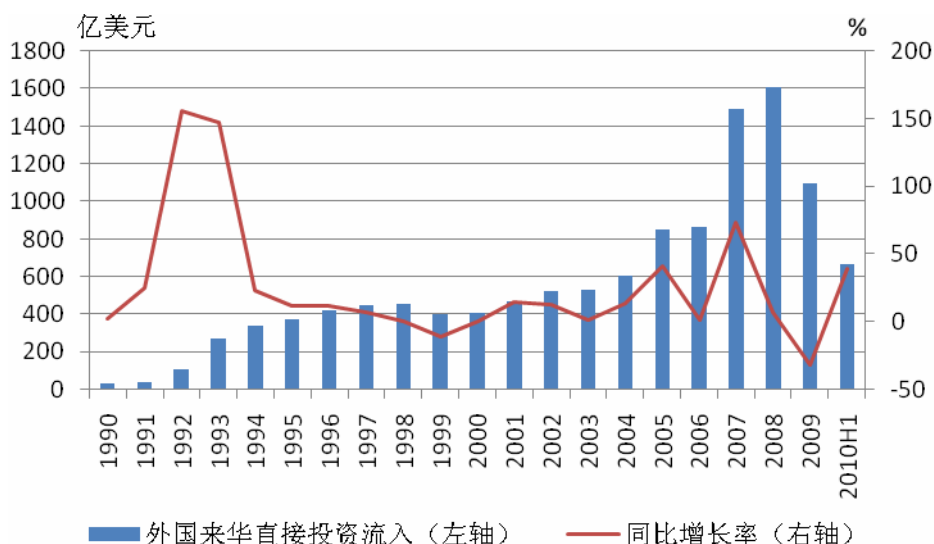
1. 外国来华直接投资较快增长

按国际收支统计口径，2010年上半年外国来华直接投资流入669亿美元，较上年同期增长39%；撤资清算等流出105亿美元，下降45%；净流入564亿美元，增长95%²。2010年上半年外国来华直接投资的主要特点是：

² 国际收支统计口径的外国来华直接投资流入（贷方）为在我国设立外商投资企业的投资，包括股本金、收益再投资和其他资本；流出（借方）包括外商投资企业撤资和清算资金的流出。目前，由于统计时点、统计口径以及统计质量等方面的影响，与商务部公布的实际利用外资数据存在一定差异。

金融和非金融部门吸收外国来华直接投资均呈现增长态势。金融部门吸收外国来华直接投资 34 亿美元，增长近 4.6 倍；非金融部门吸收外国来华直接投资 636 亿美元，增长 34%。

图 2-5 外国来华直接投资流入及其变动情况



数据来源：国际收支平衡表。

非金融部门外国来华直接投资的资金来源地较为集中。2010 年上半年，外国来华直接投资资金来源前十位国家/地区依次为：中国香港、新加坡、中国台湾、美国、日本、英属维尔京群岛、韩国、法国、开曼群岛和沙特阿拉伯王国，前十位国家/地区在华投资金额占外国来华直接投资总额的 92%。

来华直接投资的行业比较集中，且均呈现较快增长态势。投资的行业主要集中在制造业、房地产业、租赁和商务服务业、批发和零售业等，上半年占比分别为 41%、21%、7%和 6%。这些行业的来华直接投资均呈现较快增长，上半年同比分别增长 56%、151%、173%和 22%。

外国来华直接投资的撤资清算以及外方股东贷款的下降较快。

由于上年同期美国银行等境外银行减持境内银行的股权投资导致上年同期外国来华直接投资撤资清算金额较高。剔除该因素的影响，外国来华直接投资流出增长 97%，主要为非金融部门的直接投资撤资清算资金的大幅增长。

2. 对外直接投资规模上升

2010 年上半年，我国对外直接投资 224 亿美元，较上年同期增长 55%；对外直接投资撤资清算等汇回 30 亿美元，增长 157%；净流出 194 亿美元，增长 46%。2010 年上半年我国对外直接投资的主要特点是：

金融和非金融部门对外直接投资呈现不同的态势。金融部门对外直接投资 46 亿美元，增长 128%；非金融部门对外直接投资 178 亿美元，增长 43%。

从投资目的地看，我国金融部门对外投资主要集中在香港、德国、泰国、新加坡、美国等地区。非金融部门对外直接投资集中在亚洲和拉丁美洲。其中，对亚洲地区的投资占非金融部门对外直接投资总额的 45%，对拉丁美洲地区的投资占 31%，对其他地区的投资占 24%。

从投资的行业分布看，我国非金融部门对外直接投资涉及采矿业、商务服务业（即以投资控股为主要目的投资）、制造业、批发和零售业、房地产业、交通运输业等众多领域。其中，在采矿业、商务服务业和制造业是对外直接投资的主要行业，分别占非金融部门对外直接投资总额的 35%、19% 和 16%。

从境内投资者的构成情况看，地方性非金融部门对外直接投资继续保持快速增长的良好势头，上半年累计投资 75 亿美元，同比增长 127%，占非金融部门投资总额的 42%。

（四）证券投资

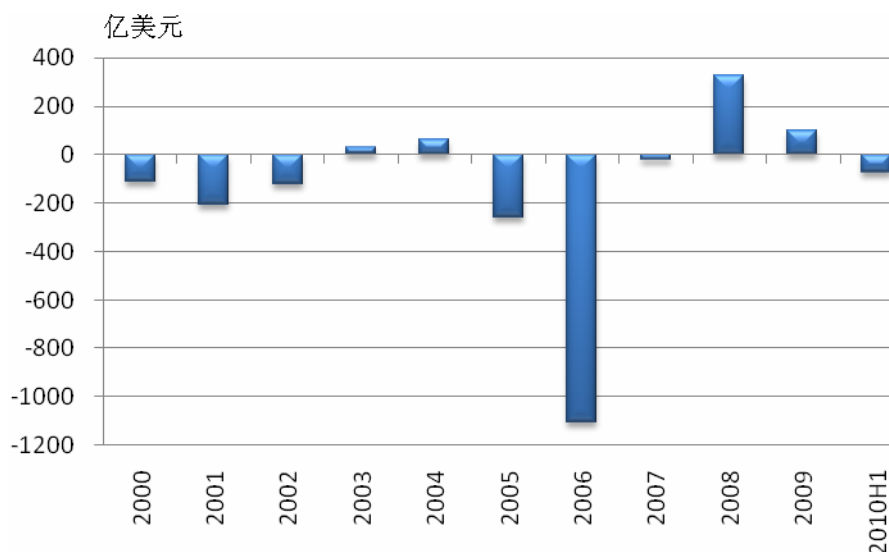
2010 年上半年，我国证券投资净流出 73 亿美元，上年同期为净流入 202 亿美元。其中，我国对外证券投资净流出 72 亿美元，上年同期为净流入 77 亿美元；境外对我国证券投资净流出 0.5 亿美元，上年同期为净流入 125 亿美元。

1. 对外股本证券投资继续增长，债券投资回流规模缩减

2010 年上半年，我国对外股本证券投资净流出 74 亿美元，同比增长 7.75 倍。其中，对外股本证券投资为 127 亿美元，同比增长 56%，对外股本证券投资汇回为 52 亿美元，同比减少 28%。从股本证券投资部门来看，境内非银行机构是对外股本证券投资的主体，且其股权投资规模继续扩大。

上半年，我国对外债务证券投资流出流入规模大致齐平，净流入为 2 亿美元，下降 98%，债券投资回流规模进一步缩减。从对外债务证券投资的品种看，68% 的资金投向中长期债券，其余投向货币市场工具。上半年，境内非银行机构成为对外债务证券投资的主体。因国际金融市场风险依然较大，加之国内企业对外汇贷款的需求大增，商业银行对外债券类资产继续回流，上半年境内商业银行对外债券投资回流金额达 60 亿美元。

图 2-6 2000 年以来我国对外证券投资净额

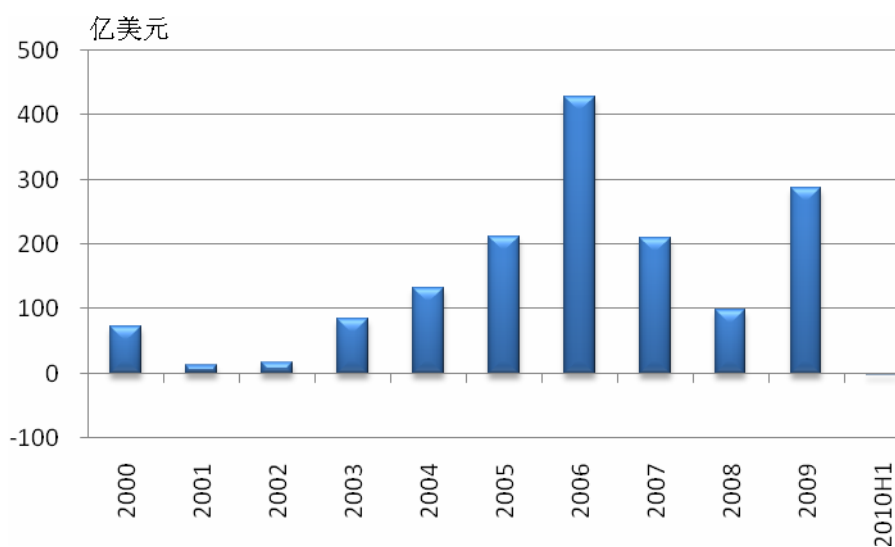


注：正值表示我国对外证券投资净回流，负值表示我国对外证券投资净流出。

2. 境外对我国证券投资净流入减少

2010 年上半年，境外证券投资中股本证券投资净流入 3.9 亿美元，债务证券投资净流出 4.4 亿美元。股本证券投资净流入主要是我国企业赴境外上市再筹资以及合格境外机构投资者（QFII）对我国的投资，上半年，QFII 净流入 8 亿美元。债务证券投资净流出主要是偿还外债本金。

图 2-7 2000 年以来外国来华证券投资净额



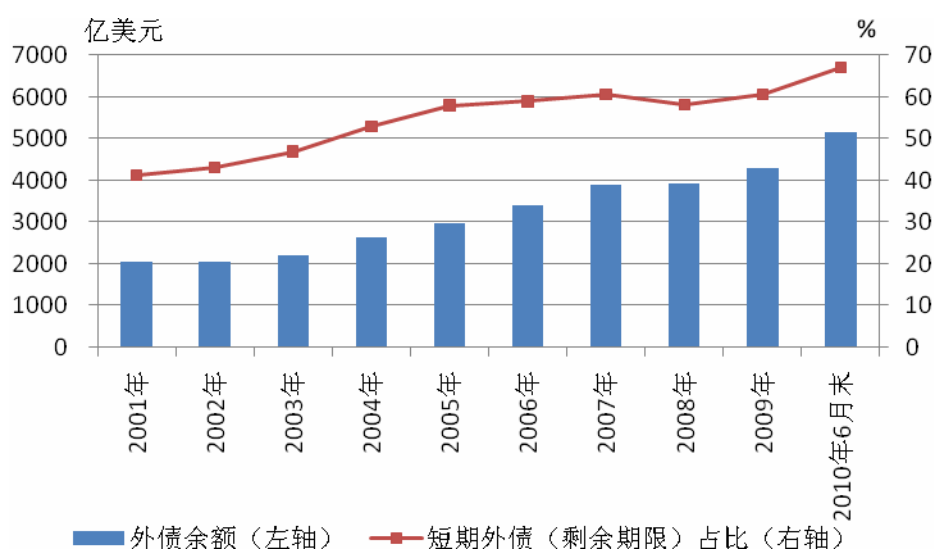
注：正值表示外国来华证券投资净流入，负值表示外国来华证券投资净流出。

（五）外债

截至 2010 年 6 月末，我国外债余额为 5138 亿美元（不包括香港特区、澳门特区和台湾地区对外负债，下同），其中，登记外债余额为 3072 亿美元，贸易信贷余额为 2066 亿美元。

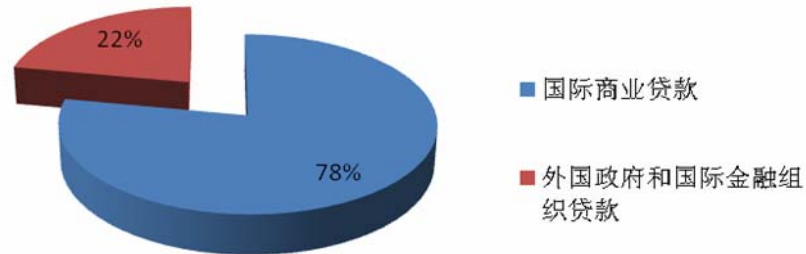
按期限划分，中长期外债（剩余期限）余额为 1700 亿美元，占外债余额的 33%；短期外债（剩余期限）余额为 3438 亿美元，占外债余额的 67%。在短期外债（剩余期限）余额中，贸易信贷、与贸易有关的信贷（如银行为进出口企业提供的贸易融资）分别占 60% 和 19%，二者合计占 79%，主要与我国近年来对外贸易的迅猛发展密切相关。贸易信贷及与贸易有关的信贷具有真实的进出口交易背景，不会额外增加外债风险。

图 2-8 中国外债余额及短期外债（剩余期限）占比



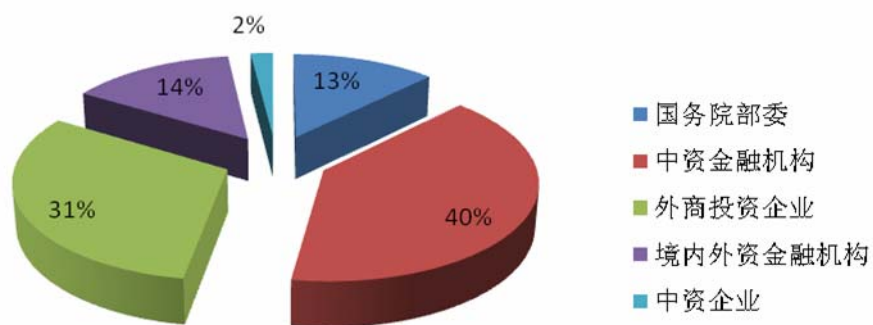
从债务类型看，以国际商业贷款为主。2010 年 6 月末，国际商业贷款余额为 2373 亿美元，占登记外债余额的 77%，所占比重较上年末上升 2.8 个百分点。

图 2-9 中国登记外债债务类型结构



从债务主体看，以中资金融机构和外资企业为主。在 2010 年 6 月末的登记外债余额中，中资金融机构和外商投资企业债务余额分别为 1231 亿和 958 亿美元，分别占 40% 和 31%。

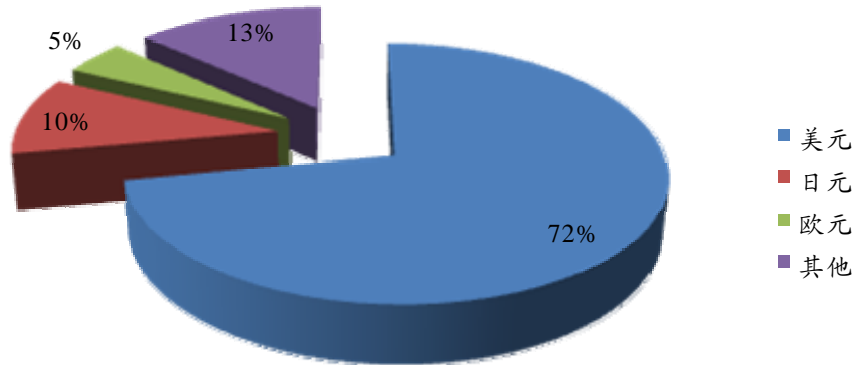
图 2-10 中国登记外债债务主体结构



从币种结构看，以美元债务为主。在 2010 年 6 月末的登记外债余额中，美元债务占 72%，比上年末上升 4.3 个百分点；其次是日

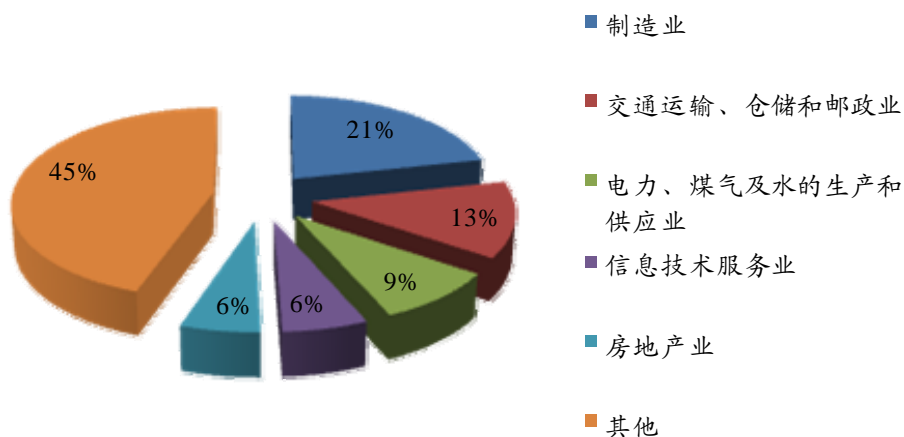
元债务，占 10%，比上年末下降 1.8 个百分点。

图 2-11 中国登记外债币种结构



中长期债务主要投向制造业及交通运输、仓储和邮政业等基础设施建设。按照国民经济行业分类，在登记的 1922 亿美元中长期外债（签约期限）余额中，投向制造业的为 415 亿美元，占 22%；投向交通运输、仓储和邮政业的为 247 亿美元，占 13%。

图 2-12 中国中长期外债（签约期限）投向结构



2010 年上半年，我国新借入中长期外债 197.76 亿美元，同比增

加 104.43 亿美元，上升 111.89%；偿还中长期外债本金 123.95 亿美元，同比减少 70.77 亿美元，下降 36.34%；支付利息 14.43 亿美元，同比减少 6.41 亿美元，下降 30.76%。

2010 年上半年，我国外债余额大幅上升，主要源于贸易信贷与中资金融机构外债的增加。6 月末外债余额较上年末上升 20%，其中贸易信贷与中资金融机构外债对外债余额增长的贡献率分别为 53% 和 34%。

专栏 4

美元套利交易是外汇净流入波动的主要原因

2007 年底，美元进入降息周期，人民币利率持续高于国际市场美元利率，特别是 2009 年下半年以来，中美利率差总体呈扩大态势，人民币对美元汇率逐步恢复升值预期。受利差和汇差双重收益诱导，境内市场主体的跨境美元套利交易规模开始扩张，加剧了我国外汇收支的波动。主要表现为两种形式：

一是境内外汇贷款。境内外汇贷款利率主要参考国际市场利率，在中美利率差扩大的情况下，企业借用外汇贷款的融资成本相对较低，而人民币升值预期进一步加大了企业“负债外币化”倾向。2009 年和 2010 年上半年，我国金融机构外汇贷款余额分别增加 1358 亿和 323 亿美元。银行为满足境内外汇贷款需求，不断调回境外资产，国际收支平衡表数据显示，2009 年和 2010 年上半年，我国银行境外资产净回流分别为 663 亿和 212 亿美元。

二是跨境外汇融资。随着外汇贷款投放的不断扩大，银行自身外汇流动性趋紧，外汇贷款利率有所升高，企业开始运用跨境外汇融资的方式获取境外外汇资源。对外贸易中，境内银行在接受境内企业人民币全额质押或扣减境内企业授信额度后，以信用证、承兑、保函等保证方式从海外分行、境外银行、本行离岸部获取贴现、代付、授信等各种外汇融资便利，为境内企业延迟进口付汇、提前出口收汇提供金融服务，为锁定汇率风险，境内市场主体在即期外币

负债的同时多选择买入境内或离岸市场远期美元。此外，今年上半年国内房地产企业在宏观调控下境内融资困难，开始通过境外关联公司从境外获取贷款，然后再将资金以外商投资方式投入境内，这也是上半年房地产行业外商直接投资大幅增长的重要原因。

市场主体的境内外外汇融资延迟了直接购汇和对外付汇，加大我国外汇净流入压力。5月份欧洲主权债务危机深化，市场避险情绪升高，外汇融资反向套利平仓交易上升，当期购、付汇需求扩大，致使5、6月份外汇净流入趋缓。

三、外汇市场运行与人民币汇率

(一) 汇率机制改革和银行间外汇市场建设情况

1. 人民币汇率形成机制改革进一步深化

2010年6月19日,人民银行宣布进一步推进人民币汇率形成机制改革,增强人民币汇率弹性。重启汇改后,市场经历短暂动荡,人民币汇率呈现双向、宽幅波动,升值预期逐渐减弱,外汇供求失衡状况趋于缓和。

2. 扩大外汇市场交易主体,丰富外汇市场主体层次

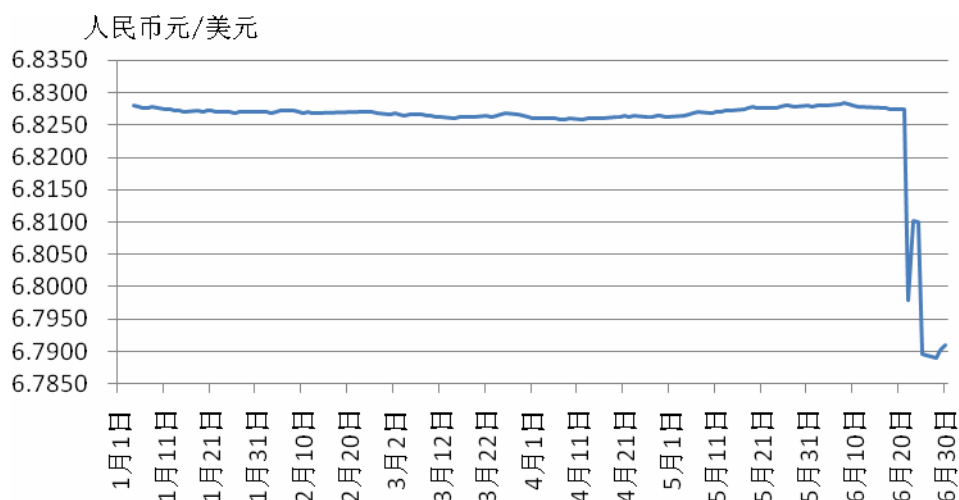
截至2010年6月末,银行间即期外汇市场会员总数达到286家,远期、外汇掉期和货币掉期会员分别为73、72和24家,除远期会员数与2009年末持平外,其他三类会员分别增加10家、1家和4家。企业集团财务公司等非银行金融机构类会员继续扩大,上半年新增6家。

(二) 人民币对主要货币汇率走势

1. 人民币对美元汇率升幅扩大

2010年6月末,人民币对美元汇率中间价收于6.7909,较2009年末(6.8282)升值373个基点,2009年全年升值64个基点。

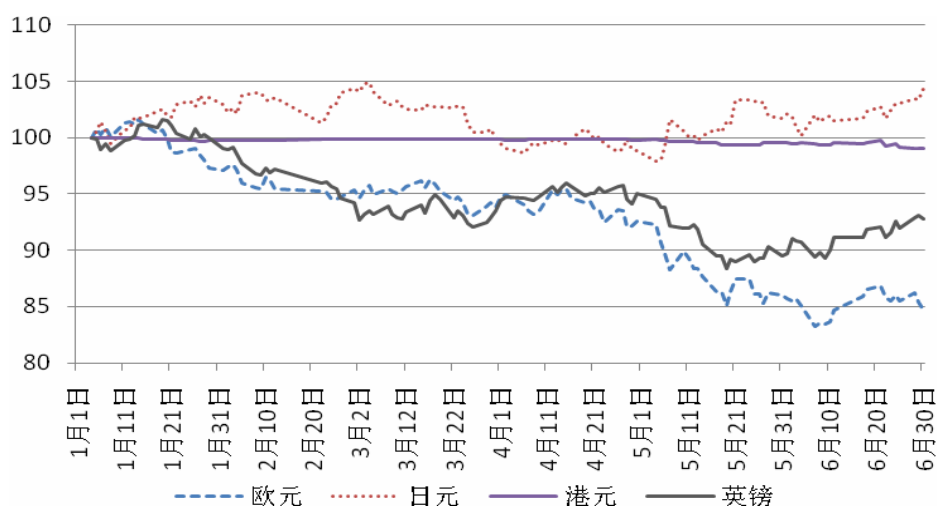
图 3-1 2010 年上半年人民币对美元汇率中间价走势



2. 人民币对其他主要货币汇率均有升有贬

2010 年 6 月末，人民币对港元汇率中间价期末收于 0.87239 元 / 港元，较 2009 年末的 0.88048 升值 0.9%。人民币对日元汇率中间价期末收于 7.6686 元/100 日元，较 2009 年末的 7.3782 贬值 3.8%。人民币对欧元汇率中间价期末收于 8.2710 元 / 欧元，较 2009 年末的 9.7971 升值 18.5%。人民币对英镑汇率中间价期末收于 10.2135 元 / 英镑，较 2009 年末的 10.9780 升值 7.5%。

图 3-2 2010 年上半年人民币对欧元、日元、英镑、港元汇率中间价走势



注：年初中间价=100。

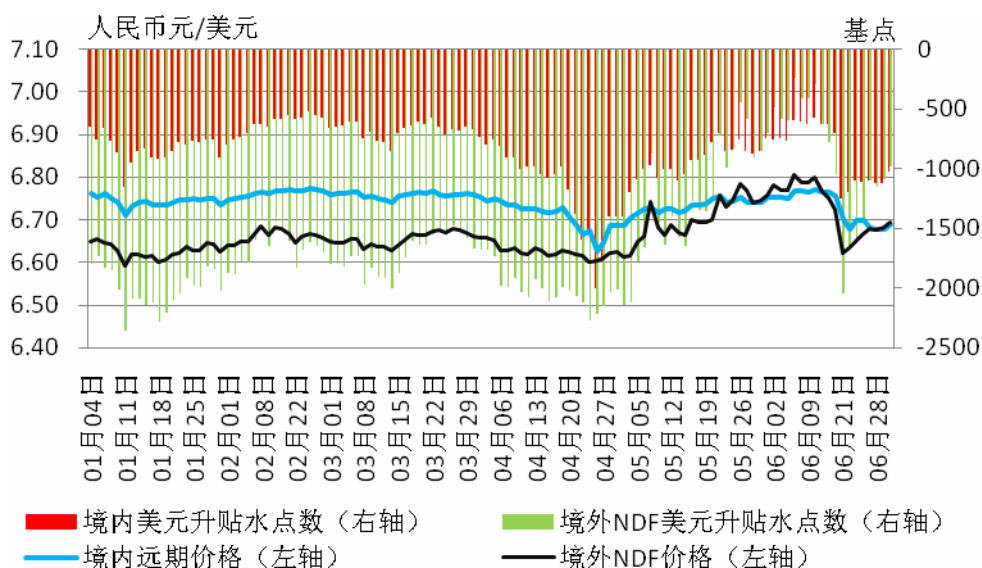
3. 银行间外汇市场交易价弹性在重启汇改后加大

2010年1月至6月中旬，银行间即期外汇市场人民币对美元交易价围绕中间价窄幅波动，交易价相对中间价的日间最大波幅日均为0.02%，2009年为0.04%；交易价的日间波幅（最高价-最低价）日均为18个基点，较2009年下降11个基点。6月19日重启汇改后，银行间即期外汇市场人民币对美元交易价围绕中间价大幅波动，交易价相对中间价的日间最大波幅日均为0.21%；交易价的日间波幅（最高价-最低价）日均为172个基点。

4. 人民币汇率预期总体平稳

截至2010年6月末，境内外远期市场一年期人民币对美元预期升值幅度均为1.5%，较2009年末分别增长0.6个百分点和下降1.0个百分点。

图3-3 2010年上半年境内外远期市场1年期人民币对美元汇率走势

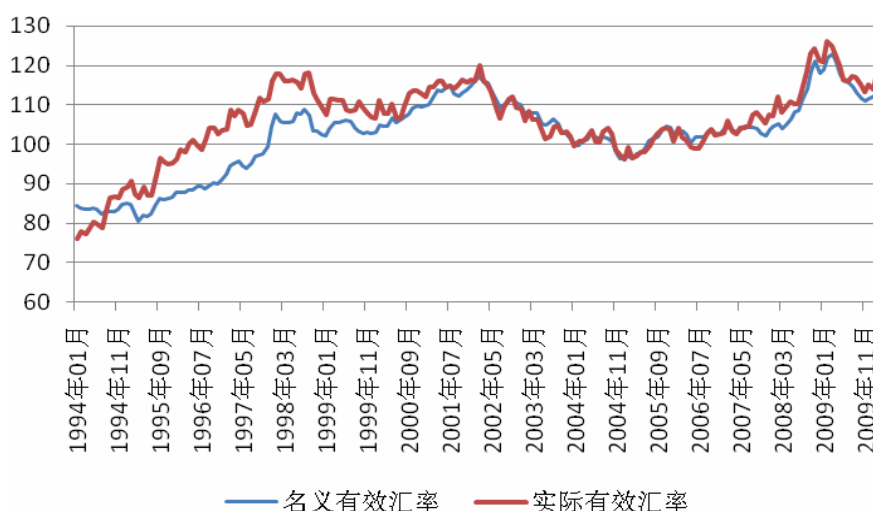


5. 人民币有效汇率稳步升值

根据国际清算银行（BIS）的数据，2010年6月份，人民币名

义有效汇率指数为 117.42，较 2009 年末升值 5.1%，较国际金融危机全面爆发前的 2008 年 6 月累计升值 8.6%，较 2005 年 7 月汇改前累计升值 18.5%。6 月份人民币实际有效汇率指数为 119.05，较 2009 年末升值 3.4%，较国际金融危机全面爆发前的 2008 年 6 月累计升值 8.2%，较 2005 年 7 月汇改前累计升值 21.7%。

图 3-4 1994 年 1 月-2010 年 6 月人民币有效汇率走势



(三) 银行间外汇市场交易

1. 银行间即期外汇交易稳步增长

2010 年上半年，银行间即期外汇市场成交量较 2009 年同期增长 29.8%，日均成交量较 2009 年日均增长 8.6%。即期外汇市场仍以询价交易为主，全年询价与竞价交易量之比为 119:1。

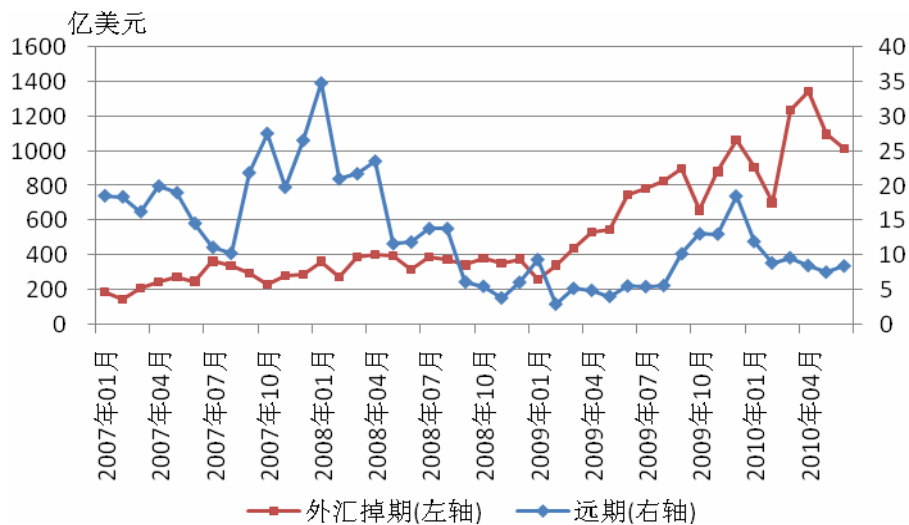
2. 银行间远期外汇交易趋于活跃

2010 年上半年，银行间远期外汇市场累计交易 1937 笔，成交 54.85 亿美元，较 2009 年同期增长 72.0%，日均成交 0.46 亿美元，较 2009 年日均增长 16.1%。

3. 银行间外汇掉期交易大幅扩张

2010年上半年,银行间外汇掉期累计交易26951笔,成交6306.37亿美元,较2009年同期增长1.2倍,日均成交量为53.44亿美元,较2009年日均增长62.6%。

图 3-5 2007 年 1 月-2010 年 6 月银行间市场远期和外汇掉期成交量



4. 银行间外币对外币买卖进一步增加

截至2010年6月末,银行间外币买卖市场共有做市商银行16家,另有会员银行73家。上半年,9个外币对买卖累计成交18386笔,累计成交量折合282.41亿美元,日均成交2.39亿美元,较2009年日均增长43.5%。

表 3-1 2010 年上半年银行间外币买卖市场各外币对交易情况

货币对	欧元/美元	澳元/美元	英镑/美元	美元/日元	美元/加元	美元/瑞士法郎	美元/港元	欧元/日元	美元/新元
成交量 (亿美元)	76.27	9.20	16.46	19.10	2.67	0.91	157.05	0.58	0.18
成交量占比 (%)	27.0	3.3	5.8	6.8	1.0	0.3	55.6	0.2	0.1
成交量同比增长 (%)	46.0	148.0	14.6	46.8	-68.8	-67.1	91.7	-51.7	/
笔数	7655	1827	1831	2057	325	250	4264	101	76

注:成交量为折美元金额

2010 年汇改重启后人民币呈现双边宽幅波动格局

2010 年 6 月 19 日，人民银行宣布进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性。汇改重启一个月以来，人民币呈现明显的双向宽幅波动。

2010 年 6 月 21 日至 7 月 20 日 22 个交易日，人民币对美元汇率中间价日均波动 56 个基点，而 2009 年至汇改重启前一直在 6.82 - 6.84 之间窄幅波动。其中，13 个交易日隔日升值，8 个交易日隔日贬值，1 个交易日持平。7 月 20 日，人民币对美元汇率中间价为 6.7812，较汇改重启前的 6 月 18 日升值 0.7%。

汇改重启一个月来，银行间市场人民币对美元交易价的日间波幅（最高价-最低价）日均 104 个基点，2009 年和今年前 5 个月的日均波幅分别仅为 29 和 16 个基点。其中，交易价仅有 2 个交易日在升值区间波动，4 个交易日在贬值区间波动，16 个交易日双向波动。

远期市场升值预期平稳。2010 年 1 月至 6 月上旬，境内外远期市场人民币对美元汇率整体走弱，一年期美元最小贴水数分别为 520 和 238 个基点，人民币预期升值幅度分别降至 0.8% 和 0.3%。6 月 19 日重启汇改后，境内外远期市场人民币升值预期短暂走强，一年期美元贴水点数最高升值 1250 和 2050 个基点，人民币预期升值幅度达到 1.9% 和 3.1%。但随后较快回落，截至 7 月 20 日，境内远期市场 1 年期人民币升值预期仅为 1.1%，海外无本金交割远期（即 NDF）市场 1 年期人民币升值预期为 1.8%，与 6 月 18 日的 1.6% 基本持平。

汇改重启以来的外汇市场运行状况表明，人民币汇改不等于人民币升值，而重在完善汇率形成机制。市场主体应克服单边预期，适应人民币汇率双向浮动的发展态势，树立正确的汇率风险意识。外汇管理部门下一步将积极配合人民币汇改进程，进一步丰富人民币外币衍生产品，增强市场汇率避险能力。

四、国际收支形势展望和政策取向

（一）形势展望

2010年下半年，世界经济形势可能继续呈现缓慢复苏态势。随着政策刺激效应逐渐减退，主要经济体开始着手调整经济结构、降低财政赤字和债务负担，中短期内可能对全球经济前景产生影响。全球通胀压力总体较低，新兴市场通胀水平可能高于发达国家。

2010年下半年，我国经济增长将趋于平稳，我国国际收支将保持资金净流入的总体态势。从具体项目看：一是货物贸易持续顺差，但世界经济复苏放缓将对我国出口产生一定影响，全年进出口顺差可能较2009年规模有所收窄。二是直接投资项下保持一定净流入，当前相对良好的经济基本面，使得我国仍将是国际直接投资的重要目的地，同时我国企业对外直接投资规模也会进一步提高。三是由于人民币升值预期、本外币正向利差等市场条件依然存在，跨境资金净流入的总体局面不会改变。

另一方面，国内外宏观环境的不稳定因素较多，我国国际收支可能会面临较大波动。国际上主权风险和金融体系风险将继续交织，国际金融市场运行仍不平稳。国内管理通胀预期的压力较大、企业经营环境偏紧、部分大中城市住房价格仍然过高、地方政府融资平台潜在风险不容忽视，宏观调控还面临诸多“两难”问题。上述因素可能通过外贸、外资、银行等传导渠道，加大我国国际收支运行

风险。

专栏 6

欧洲主权债务危机

2009 年底以来，希腊债务危机爆发并愈演愈烈，波及欧元区其它高债务国家和英国、匈牙利等欧元区之外的国家，发展为欧洲主权债务危机，引发欧元大幅下挫，欧洲及全球金融市场剧烈动荡。主要经历了四个阶段：

一是显现期（2009 年 9 月至 2010 年 1 月）。为应对金融危机，希腊政府实行了大规模刺激政策，加上经济结构性问题突出，财政赤字和政府债务大幅上升，当年财政赤字占国内生产总值比重从此前预计的 3.7% 大幅上修至 12.7%，引发市场恐慌。

二是发展期（2010 年 1 月至 2010 年 3 月中旬）。希腊政府向欧盟提交了稳定计划，力图自救，但受到市场质疑，加上当年加入欧元区时虚报赤字的事件曝光，导致市场信心进一步下降，希腊被迫寻求外援。葡萄牙、爱尔兰、意大利、西班牙等其它高负债国家也受到波及，承受巨大市场压力。

三是恶化期（2010 年 3 月中旬至 4 月）。欧盟表态救助希腊，但由于成员国分歧不断，决策机制复杂，加上希腊、葡萄牙、西班牙主权评级先后遭到调降，导致市场信心降至冰点，最终希腊政府无法从市场融资，被迫向欧盟与国际货币基金组织申请救助。

四是救助期（2010 年 5 月至 6 月）。5 月 2 日欧盟与国际货币基金组织启动 1100 亿欧元的希腊救助方案，但未能明显提振市场信心，5 月 9 日又推出了 7500 亿欧元的欧洲金融稳定机制，欧央行也首次采取购买成员国国债等宽松货币政策措施，向金融市场提供流动性支持。在此期间，欧洲及全球金融市场剧烈动荡，欧元对美元汇率四年来首次跌破 1.20，到 6 月底局势才逐步企稳。

总的来看，已经出台和实施的救助措施，避免了希腊等高债务国家短期内出现债务违约和重组。目前欧洲各国已提出削减公共支出、降低财政赤字等改革措施，以帮助欧洲恢复长期、可持续增长。相信在国际社会和欧洲各国的共同努力下，欧洲能够克服困难，维护欧洲金融市场的稳定和健康发展。

（二）政策取向

下半年，外汇管理部门将以科学发展观为指导，进一步转变管理理念和方式，深化外汇管理体制改革的，加大进出口核销、资本项目管理等重点领域和关键环节改革力度，进一步提升外汇管理便利服务和有效监管的水平，支持国民经济又好又快发展。

一是以进出口核销改革为重点继续推动贸易便利化，升级完善贸易收付汇核查系统，择机启动出口收汇核销改革，在部分地区试点出口收入存放境外管理。二是继续保持对“热钱”流动的高压打击态势，做好应对和打击“热钱”流入专项行动后续工作，有针对性地研究堵塞监管漏洞的政策措施，加大金融机构外汇业务合规性等检查力度。三是有序推进资本项目管理改革，鼓励有实力的企业开展跨国经营，为企业“走出去”提供更多政策支持，允许更多类型机构从事合格境内机构投资者业务，推动跨境人民币资本项目业务发展。四是继续推动外汇市场发展，丰富汇率风险管理工具。五是加强外汇储备经营管理，努力实现储备资产安全、流动和保值增值。