

2017 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

2017 年 9 月 28 日

内容摘要

2017 年上半年，全球经济继续平稳复苏，主要经济体货币政策仍有分化，国际金融市场波动性下降；我国经济稳中向好态势更趋明显，金融市场运行保持平稳，人民币对美元汇率稳中有升。

2017 年上半年，我国国际收支呈现基本平衡，经常账户、非储备性质的金融账户重现“双顺差”，外汇储备稳步回升。首先，经常账户持续顺差，上半年为 693 亿美元，与 GDP 之比为 1.2%，仍处于合理区间。其中，货物贸易差额与 GDP 之比为 3.9%，服务贸易差额与 GDP 之比为 -2.4%。其次，跨境资本流动形势回稳向好，非储备性质的金融账户重现顺差，上半年为 679 亿美元，2016 年同期为逆差 1787 亿美元。其中，境内主体对外投资更加理性有序，上半年直接投资、证券投资、其他投资等对外资产累计净增加 1342 亿美元，同比少增 45%；境外主体来华各类投资较快回升，上半年累计净流入 2021 亿美元，同比上升 2.2 倍。截至 2017 年 6 月末，我国外汇储备余额为 30568 亿美元，较 2016 年末上升 463 亿美元。

2017 年下半年，预计我国经常账户将维持较合理的顺差规模，跨境资本流动保持总体稳定。未来在国内经济企稳向好、对外开放逐步加深、市场预期进一步趋稳的情况下，我国国际收支平衡的基础将更加稳固。外汇管理部门将紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务开展工作，继续坚持改革开放，提升贸易和投资便利化水平，积极防范跨境资本流动风险，维护外汇市场健康稳定发展。

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.....	23
(一) 货物贸易.....	23
(二) 服务贸易.....	25
(三) 直接投资.....	29
(四) 证券投资.....	34
(五) 其他投资.....	36
三、国际投资头寸状况.....	40
四、外汇市场运行与人民币汇率.....	48
(一) 人民币汇率走势.....	48
(二) 外汇市场交易.....	51
五、国际收支形势展望.....	55

专栏

1. 美联储货币政策继续回归正常
2. 经济新常态下我国国际收支运行保持稳健
3. 创新外汇管理方式，支持跨境电子商务发展
4. 2017年上半年对外直接投资总量放缓结构优化
5. 中国与“一带一路”国家的经济交往日益加深
6. 国际投资头寸国别比较

图

- 1-1 主要经济体经济增长率
- 1-2 国际金融市场利率和货币波动率水平
- 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 经常账户主要子项目的收支状况
- 1-6 资本和金融账户主要子项目的收支状况
- 1-7 外汇储备资产变动额
- 1-8 经常账户差额与 GDP 之比及其结构
- 1-9 国际收支差额与外汇储备资产变动
- 1-10 2017年上半年中国跨境资本流动的结构分析
- 1-11 非储备性质的金融账户资本流动情况
- 2-1 进出口差额与外贸依存度
- 2-2 货物贸易跨境收支
- 2-3 按贸易主体货物贸易差额构成
- 2-4 出口商品在主要发达经济体的市场份额变动
- 2-5 货物贸易和服务贸易收支总额比较
- 2-6 服务贸易收支情况
- 2-7 旅行项目逆差对服务贸易逆差贡献度
- 2-8 2017年上半年我国对主要贸易伙伴服务贸易收支情况
- 2-9 直接投资基本情况
- 2-10 直接投资资产状况
- 2-11 2017年上半年我国非金融部门直接投资资产的分布情况
- 2-12 直接投资负债状况

- 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
- 3-4 我国对外资产负债收益率
- 4-1 2017 年上半年境内外人民币对美元即期汇率走势
- 4-2 境内外人民币对美元即期汇率价差
- 4-3 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 境内外市场 1 年期人民币对美元汇率
- 4-6 境内人民币与美元利差（6 个月期限）
- 4-7 中国外汇市场交易量
- 4-8 中国与全球外汇市场的交易产品构成比较
- 4-9 银行对客户远期结售汇交易量
- 4-10 中国外汇市场的参与者结构
- C2-1 消费对经济增长贡献率和经常账户差额与 GDP 之比
- C6-1 2016 年末对外资产构成的国际比较
- C6-2 2016 年末对外负债构成的国际比较

表

- 1-1 中国国际收支差额主要构成
- 1-2 2017 年上半年中国国际收支平衡表
- 3-1 2017 年 6 月末中国国际投资头寸表
- 4-1 2017 年上半年人民币外汇市场交易概况
- C6-1 2016 年末世界主要国家/地区对外资产负债状况

一、国际收支概况

（一）国际收支运行环境

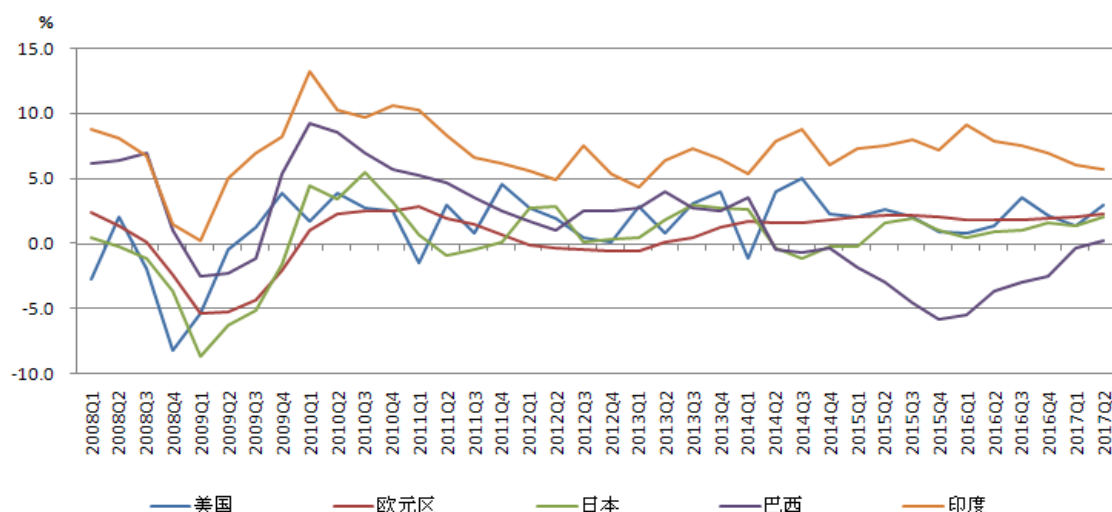
2017 年上半年，中国国际收支运行的内外部环境显著改善。虽然国际金融危机的深层次影响尚未消除，但全球经济延续平稳复苏态势，外部环境总体平稳，国内经济稳中向好态势更趋明显。

全球经济总体平稳复苏。上半年，全球经济继续呈现复苏趋势，国际货币基金组织（IMF）和经济合作与发展组织（OECD）先后上调 2017 年全球经济增速预期至 3.5%，但主要经济体的表现有所分化（见图 1-1）。美国经济复苏过程波折反复，经济增速波动回升，失业率保持低位运行，但推出财政刺激计划的进程不及预期削弱其经济增长预期。欧元区政治不确定性有所下降，经济基本面持续改善，但通胀动力仍不足。日本经济复苏动能积累，经济增长处于国际金融危机以来最好表现，通胀水平也趋向回升。新兴市场经济总体增长较快，但部分经济体仍面临调整与转型压力，特别是在全球总需求增长较缓慢、发达经济体货币政策可能转向的背景下，外需较弱与跨境资本波动等潜在风险依然存在。

发达与新兴市场经济体货币政策分化。主要发达经济体已经启动或者正在酝酿货币政策正常化进程。上半年，美联储两次提高联邦基金利率目标区间各 25 个基点至 1%-1.25%，同时维持 2017 年再加息 1 次、2018 年加息 3 次的预期不变，并提出资产负债表正常化的计划。欧央行三次决定维持主要指标利率水平和资产购买计划不变，明确表示通缩风险已经消失。日本央行四次宣布维持原有负利率与资产购买规模不变，同时开始讨论退

出量化宽松政策。新兴经济体货币政策有所分化，俄罗斯和巴西等部分经济体为促进经济增长进一步放松了货币政策，但墨西哥等一些经济体选择上调基准利率以应对汇率贬值、资本外流和通胀压力问题。

图 1-1 主要经济体经济增长率

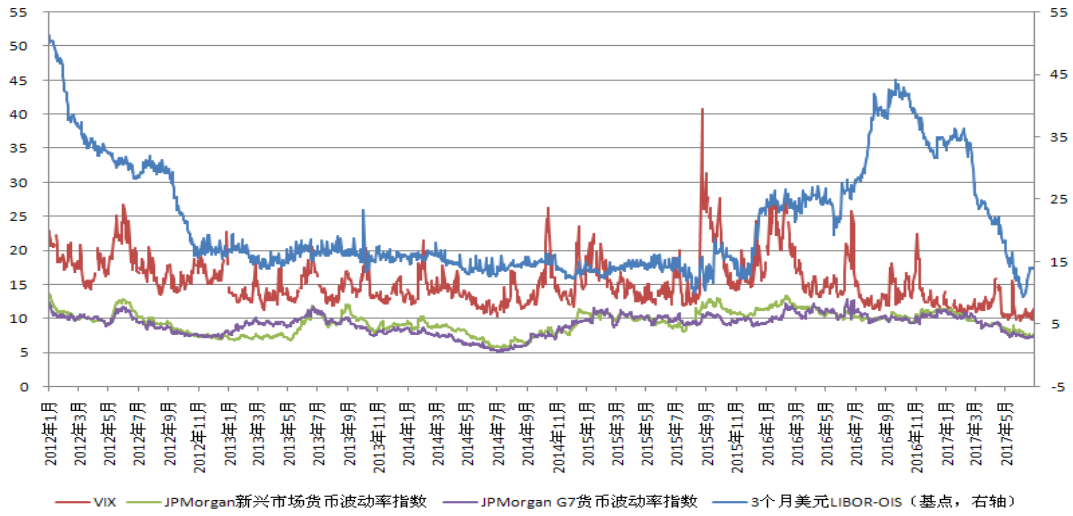


注：美国数据为季度环比折年率，其他经济体数据为季度同比。

数据来源：环亚经济数据库。

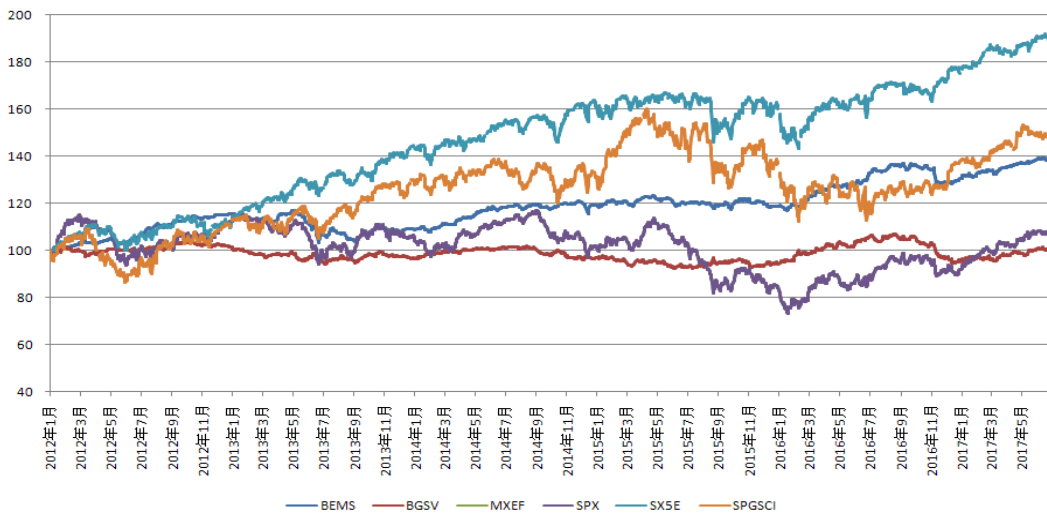
国际金融市场波动性下降。受全球经济总体平稳复苏的支持，当前国际金融市场波动总体有所降低。上半年，美元走弱，欧元、英镑、日元对美元汇率大幅升值，美元指数下跌 6.4%；新兴市场货币涨跌互现，JP Morgan 新兴市场货币指数（EMCI）上涨 4.1%。上半年，市场避险情绪缓解，全球股市普遍上涨，大宗商品市场小幅上涨，VIX 恐慌指数下降 20.4%，美国道琼斯工业平均指数、欧元区斯托克 50 指数和明晟 MSCI 新兴市场股指分别上涨 8.0%、8.2%和 17.2%，S&P GSCI 商品价格指数上涨 4.6%（见图 1-2、1-3）。未来，主要经济体货币政策正常化、去全球化、贸易投资保护主义和地缘政治冲突等相关风险，仍可能对全球经济金融稳定带来挑战。

图 1-2 国际金融市场利率和货币波动率水平



数据来源：彭博资讯。

图 1-3 全球股票、债券和商品市场价格



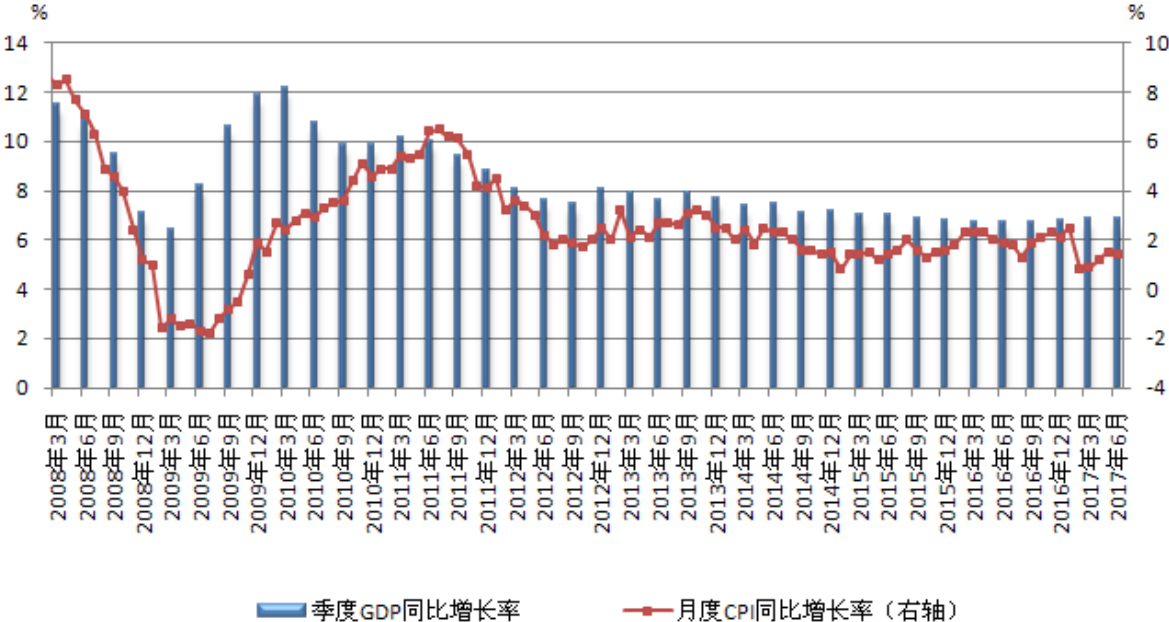
注：BEMS 和 BGSV 分别为彭博新兴市场 and 发达国家主权债券指数，MXEF 为 MSCI 新兴市场股指，SPX 为美国标准普尔 500 股指，SX5E 为欧元区斯托克 50 股指，SPGSCI 为标准普尔 GSCI 商品价格指数，均以 2012 年初值为 100。

数据来源：彭博资讯。

国内经济稳中向好态势更趋明显。2017 年上半年，我国经济总体运行平稳，供给侧结构性改革深入推进，转型升级步伐加快，消费需求对经济增长的拉动作用保持强劲，投资和进出口保持稳定增长，经济发展的稳定性、协调性和可持续性增强。上半年，国内生产总值（GDP）达到 38.15 万亿元，同比增长 6.9%，居民消费价格（CPI）同比上涨 1.4%（见图 1-4），

就业稳中向好，第三产业增加值占 GDP 的比重为 54.1%，最终消费支出对 GDP 增长的贡献率为 63.4%。但也必须看到，当前我国经济增长一定程度上受全球经济复苏背景下外需回暖的推动，经济内生增长动力有待进一步增强，结构性矛盾仍在稳步化解过程中。

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

美联储货币政策继续回归正常

2017 年 6 月份，美联储货币政策会议决定将政策利率目标区间上调 25 个基点至 1-1.25%，并宣布年内开始缩减资产负债表。声明附录明确，美联储将以减少到期证券本金再投资的方式渐进、可预测地缩表。起初每月缩表以 60 亿美元国债和 40 亿美元抵押支持证券（MBS）为上限，随后以每季度增加 60 亿美元国债和 40 亿美元 MBS 的节奏逐步扩大缩表上限规模，直至达到每月 300 亿美元国债和 200 亿美元 MBS 的上限规模。美联储主席耶伦表示，公布缩表计划是为了缓解市场紧张情绪，相信可以尽快实施，但若经济恶化也会适时调整。9 月份，美联储货币政策会议维持政策利率水平不变，宣

布在 10 月份正式启动缩表进程，并预估年内再加息一次。

当前经济和市场环境有助于美联储维持全年加息 3 次并启动缩表的预定计划。美国已非常接近充分就业，4.3% 的失业率低于美联储估计的自然失业率（NAIRU），传统经济理论指示经济有过热风险，美联储对其加息步伐过慢的担忧上升。此外，当前利率仍较低，一旦发生危机，利率再次触及零下限的风险较高，尽早紧缩将有助于为未来创造更多政策空间。但是，仅加息无缩表不利于均衡收紧金融条件。加息抬升短端利率，而维持大规模资产负债表对中长端利率造成下行压力，扭曲利率曲线。因此，加息到一定程度后启动缩表是货币政策正常化的必然诉求。2016 年下半年以来，美国与全球经济数据普遍转好，今年法国大选等外围风险亦消退，为加息和缩表提供了适宜的时间窗口。

近期通胀数据疲弱，与美联储和市场预期背离，但美联储货币政策正常化的目标不会轻易改变。一是经济内生增长动能稳健。就业稳健增长、财富再创新高、信心持续高涨，预计居民消费将稳定增长。投资方面，油价处于健康区间、全球经济持续改善、前期美元升值拖累趋缓，工业产出与企业投资仍将温和增长。二是中期内通胀有望重回缓慢上升趋势。近期通胀走低，部分受到油价基数效应冲高回落、电信价格调整等短期因素扰动。随着经济持续复苏，通胀向美联储 2% 目标缓慢靠拢的趋势不改。三是金融条件持续放松。2016 年 12 月以来，美联储虽三次加息并公布缩表计划，但长端国债收益率和美元指数均震荡走低，股市亦连创新高，为美联储进一步收紧货币政策留有空间，并增强美联储对资产泡沫的谨慎态度。

美联储收紧货币政策对新兴市场经济体的影响需持续关注。历史经验显示，若美联储加息速度超预期导致利率快速大幅上升，通常会导致新兴市场资本流出。我国作为全球最大的新兴市场经济体，不可避免也将面临一定的资本流动压力。但迄今为止，美联储货币政策正常化进程相对平稳，而且各国经济基本面仍是防范风险的关键。当前我国宏观经济稳中向好，经常账户仍处于盈余，外债规模可控，外汇储备规模稳定在 3 万亿美元左右，为应对外部环境变化提供了良好的缓冲。

（二）国际收支主要状况

2017 年上半年，我国国际收支重现经常账户、非储备性质的金融账户“双顺差”，两者顺差分别为 693 亿和 679 亿美元（见表 1-1）。

表 1-1 中国国际收支差额主要构成

单位：亿美元

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2016 年 上半年	2017 年 上半年
经常账户差额	1361	2154	1482	2360	3042	1964	1103	693
与 GDP 之比	1.8%	2.5%	1.5%	2.3%	2.7%	1.8%	2.1%	1.2%
非储备性质的金融账户差额	2600	-360	3430	-514	-4345	-4170	-1787	679
与 GDP 之比	3.4%	-0.4%	3.6%	-0.5%	-3.9%	-3.7%	-3.4%	1.2%

数据来源：国家外汇管理局，国家统计局。

货物贸易持续顺差。按国际收支统计口径¹，2017 年上半年，我国货物贸易出口 10269 亿美元，进口 8126 亿美元，同比分别增长 12% 和 18%；顺差 2144 亿美元，下降 8%（见图 1-5）。

服务贸易延续逆差。2017 年上半年，服务贸易收入 1014 亿美元，同比增长 0.4%；支出 2364 亿美元，增长 13%；逆差 1351 亿美元，增长 24%。其中，运输项目逆差 262 亿美元，增长 26%；旅行项目逆差 1159 亿美元，增长 19%（见图 1-5）。

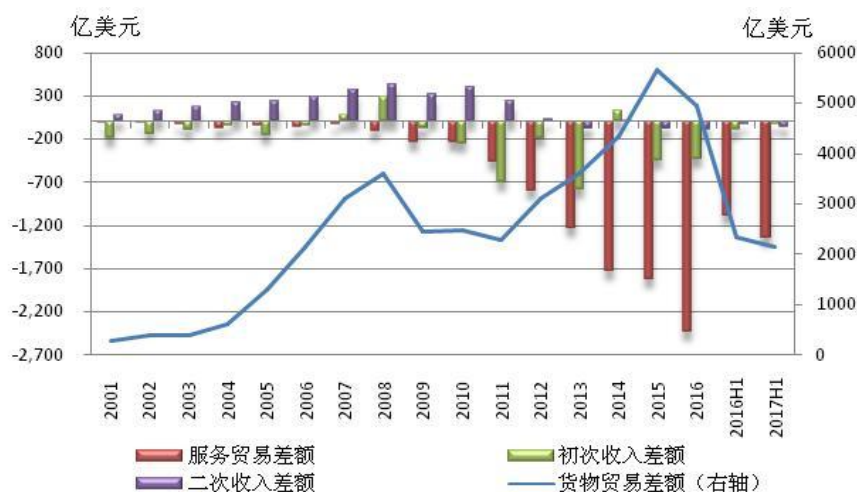
初次收入²逆差收窄。2017 年上半年，初次收入项下收入 1250 亿美元，同比增长 15%；支出 1284 亿美元，增长 9%；逆差 34 亿美元，下降 65%。其中，雇员报酬顺差 85 亿美元，同比下降 21%；投资收益逆差 122 亿美元，下降 41%（见图 1-5）。从投资收益看，我国对外投资的收益为 1130 亿美元，增长 19%；外国来华投资的利润利息、股息红利等支出 1252 亿美元，增长 9%。

¹ 本口径与海关口径的主要差异在于：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；三是补充部分进出口退运等数据；四是补充了海关未统计的转手买卖下的货物净出口数据。

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”。

二次收入逆差扩大。2017年上半年，二次收入项下收入147亿美元，同比下降9%；支出213亿美元，增长9%；逆差67亿美元，增长99%（见图1-5）。

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。

直接投资转为顺差。按国际收支统计口径，2017年上半年，直接投资³顺差139亿美元，2016年同期为逆差494亿美元（见图1-6）。其中，直接投资资产净增加411亿美元，同比少增67%；直接投资负债净增加550亿美元，同比少增26%。

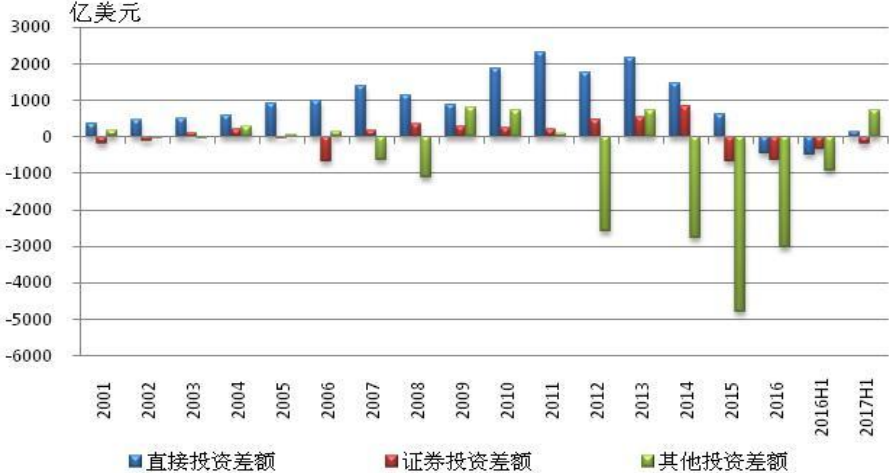
证券投资逆差收窄。2017年上半年，证券投资逆差195亿美元，同比下降41%（见图1-6）。其中，我国对外证券投资净流出（资产净增加）401亿美元，增长6%；境外对我国证券投资净流入（负债净增加）206亿美元，增长3.5倍。

其他投资转为顺差。2017年上半年，贷款、贸易信贷以及资金存放等其他投资为顺差732亿美元，2016年同期为逆差938亿美元（见图1-6）。

³ 本口径与商务部公布的数据主要差异在于，国际收支统计中还包括了外商投资企业的未分配利润、已分配未汇出利润、盈余公积、股东贷款、金融机构吸收外资、非居民购买不动产等内容。

其中，我国对外的其他投资净流出（资产净增加）536 亿美元，下降 29%；境外对我国的其他投资净流入（负债净增加）1267 亿美元，上年同期为净流出 179 亿美元。

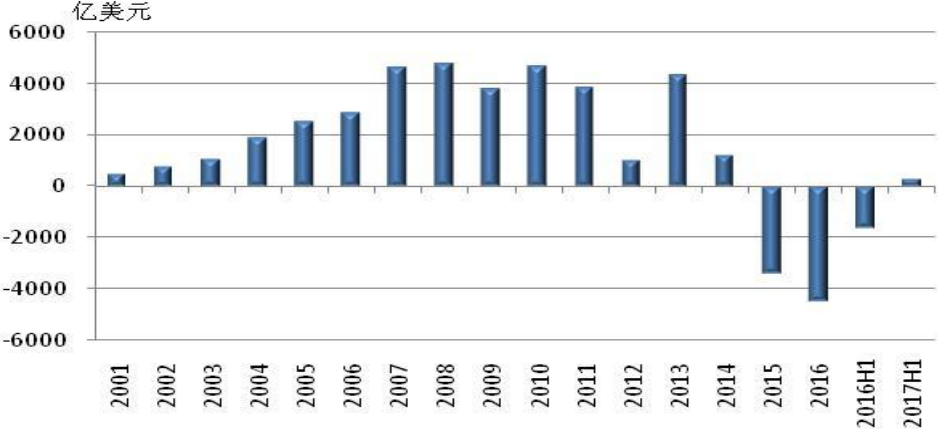
图 1-6 资本和金融账户主要子项目的收支状况



数据来源：国家外汇管理局。

储备资产有所增加。2017 年上半年，我国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 290 亿美元。其中，交易形成的外汇储备资产增加 294 亿美元（见图 1-7）。截至 2017 年 6 月末，我国外汇储备余额 30568 亿美元，较上年末余额上升 463 亿美元。

图 1-7 外汇储备资产变动额



数据来源：国家外汇管理局。

表 1-2 2017 年上半年中国国际收支平衡表

单位：亿美元

项 目	行次	2017 年上半年
1. 经常账户	1	693
贷方	2	12680
借方	3	-11987
1.A 货物和服务	4	793
贷方	5	11283
借方	6	-10490
1.A.a 货物	7	2144
贷方	8	10269
借方	9	-8126
1.A.b 服务	10	-1351
贷方	11	1014
借方	12	-2364
1.A.b.1 加工服务	13	87
贷方	14	88
借方	15	-1
1.A.b.2 维护和维修服务	16	18
贷方	17	28
借方	18	-10
1.A.b.3 运输	19	-262
贷方	20	173
借方	21	-435
1.A.b.4 旅行	22	-1159
贷方	23	188
借方	24	-1347
1.A.b.5 建设	25	10
贷方	26	53
借方	27	-42
1.A.b.6 保险和养老金服务	28	-33
贷方	29	18
借方	30	-51
1.A.b.7 金融服务	31	8
贷方	32	14
借方	33	-7
1.A.b.8 知识产权使用费	34	-121
贷方	35	22
借方	36	-143
1.A.b.9 电信、计算机和信息服务	37	45
贷方	38	136

借方	39	-91
1.A.b.10 其他商业服务	40	76
贷方	41	282
借方	42	-206
1.A.b.11 个人、文化和娱乐服务	43	-9
贷方	44	4
借方	45	-12
1.A.b.12 别处未提及的政府服务	46	-11
贷方	47	8
借方	48	-19
1.B 初次收入	49	-34
贷方	50	1250
借方	51	-1284
1.B.1 雇员报酬	52	85
贷方	53	117
借方	54	-32
1.B.2 投资收益	55	-122
贷方	56	1130
借方	57	-1252
1.B.3 其他初次收入	58	2
贷方	59	3
借方	60	-1
1.C 二次收入	61	-67
贷方	62	147
借方	63	-213
2. 资本和金融账户	64	389
2.1 资本账户	65	-1
贷方	66	1
借方	67	-2
2.2 金融账户	68	390
资产	69	-1632
负债	70	2021
2.2.1 非储备性质的金融账户	71	679
资产	72	-1342
负债	73	2021
2.2.1.1 直接投资	74	139
2.2.1.1.1 直接投资资产	75	-411
2.2.1.1.1.1 股权	76	-419
2.2.1.1.1.2 关联企业债务	77	8
2.2.1.1.2 直接投资负债	78	550
2.2.1.1.2.1 股权	79	520

2.2.1.1.2.2 关联企业债务	80	30
2.2.1.2 证券投资	81	-195
2.2.1.2.1 资产	82	-401
2.2.1.2.1.1 股权	83	-142
2.2.1.2.1.2 债券	84	-259
2.2.1.2.2 负债	85	206
2.2.1.2.2.1 股权	86	116
2.2.1.2.2.2 债券	87	90
2.2.1.3 金融衍生工具	88	3
2.2.1.3.1 资产	89	5
2.2.1.3.2 负债	90	-2
2.2.1.4 其他投资	91	732
2.2.1.4.1 资产	92	-536
2.2.1.4.1.1 其他股权	93	-1
2.2.1.4.1.2 货币和存款	94	-83
2.2.1.4.1.3 贷款	95	-665
2.2.1.4.1.4 保险和养老金	96	-3
2.2.1.4.1.5 贸易信贷	97	296
2.2.1.4.1.6 其他	98	-80
2.2.1.4.2 负债	99	1267
2.2.1.4.2.1 其他股权	100	0
2.2.1.4.2.2 货币和存款	101	995
2.2.1.4.2.3 贷款	102	547
2.2.1.4.2.4 保险和养老金	103	2
2.2.1.4.2.5 贸易信贷	104	-339
2.2.1.4.2.6 其他	105	62
2.2.1.4.2.7 特别提款权	106	0
2.2.2 储备资产	107	-290
2.2.2.1 货币黄金	108	0
2.2.2.2 特别提款权	109	0
2.2.2.3 在国际货币基金组织的储备头寸	110	4
2.2.2.4 外汇储备	111	-294
2.2.2.5 其他储备资产	112	0
3.净误差与遗漏	113	-1081

注：1.本表根据《国际收支和国际投资头寸手册》（第六版）编制。

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。

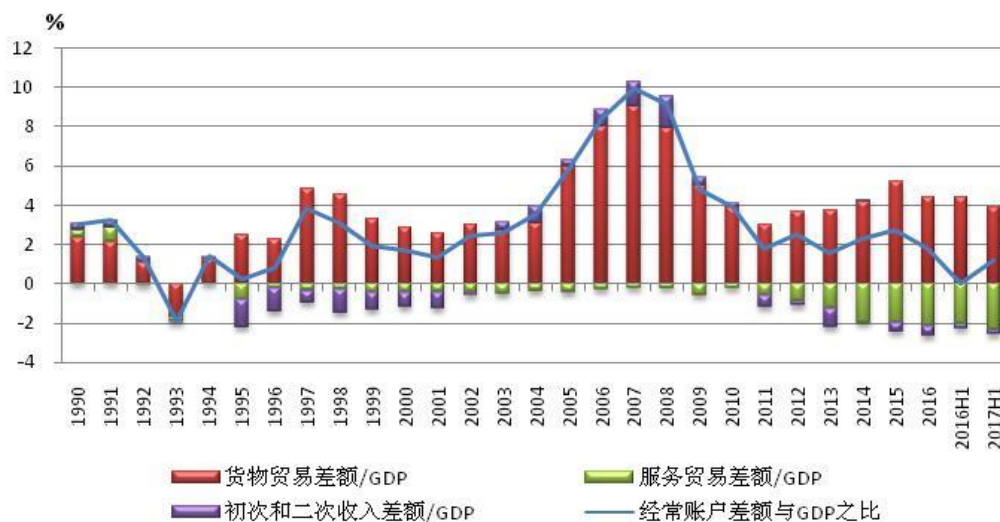
3.本表计数采用四舍五入原则。

数据来源：国家外汇管理局。

（三）国际收支运行评价

经常账户顺差规模仍然处于合理区间。2017年上半年，我国经常账户顺差与GDP之比为1.2%，依然处于合理区间。其中，一季度经常账户顺差与GDP之比为0.7%，二季度为1.7%。分项目看，上半年，货物贸易差额与GDP之比为3.9%，服务贸易差额与GDP之比为-2.4%，初次收入和二次收入合计差额与GDP之比为-0.2%（见图1-8）。

图 1-8 经常账户差额与 GDP 之比及其结构



数据来源：国家外汇管理局，国家统计局。

跨境资本流动形势回稳向好。2017年上半年，非储备性质的金融账户顺差679亿美元，上年同期为逆差1787亿美元。自2014年二季度以来，非储备性质的金融账户连续11个季度均为逆差，2017年一季度重现顺差368亿美元，二季度顺差311亿美元。受此影响，2017年上半年交易形成的外汇储备资产稳中有升，我国国际收支总体呈现自主平衡格局（见图1-9）。

图 1-9 国际收支差额与外汇储备资产变动



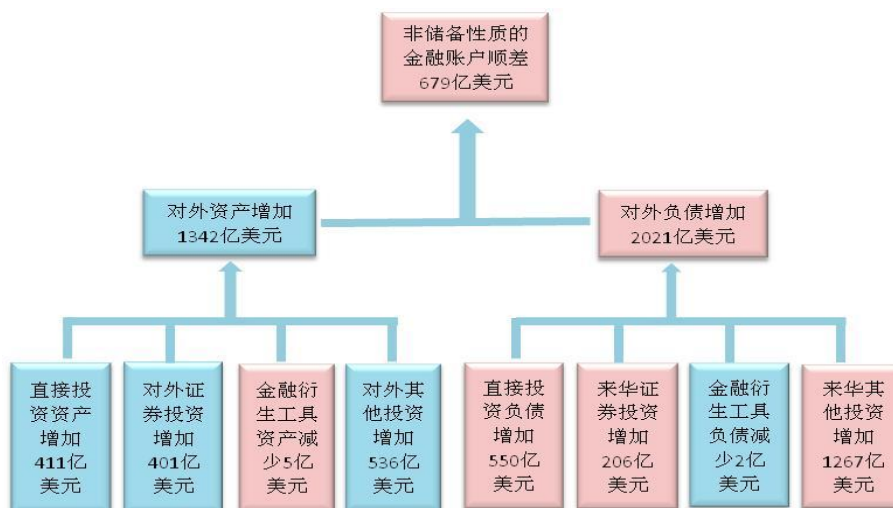
数据来源：国家外汇管理局。

境内主体对外投资更加理性有序。2017 年上半年，境内主体对外直接投资、证券投资和其他投资等资产合计净增加 1342 亿美元，同比少增 45%。其中，一季度对外投资资产净增加 547 亿美元，二季度净增加 795 亿美元。首先，对外直接投资逐步向理性回归。上半年，直接投资资产净增加 411 亿美元，同比少增 67%，但依然保持一定规模，说明当前一些非理性的对外投资得到有效遏制，正常的企业“走出去”继续获得有力支持。其次，对外证券投资平稳增长。境外股权、债券等相关资产合计净增加 401 亿美元，同比多增 6%。此外，对外存款、贷款等其他投资资产净增加 536 亿美元，同比少增 29%。

境外主体来华各类投资较快回升。2017 年上半年，外国来华直接投资、证券投资和其他投资等外来投资净流入(即对外负债净增加)2021 亿美元，同比上升 2.2 倍。其中，一季度净流入 915 亿美元，二季度净流入 1106 亿美元。一方面，境外投资者持续增加对我国投资。直接投资项下境外资本保持一定规模净流入，上半年为 550 亿美元；同时，随着境内资本市场对

外开放深入推进，来华证券投资规模不断提高，上半年净流入 206 亿美元，同比增加 3.5 倍，其中，一季度净流入 68 亿美元，二季度净流入 138 亿美元。此外，境外投资者持有境内人民币等存款资产意愿继续上升，货币和存款项下资金净流入 995 亿美元，同比增长 3.5 倍。另一方面，境内主体融资意愿强烈，跨境融资需求持续回升。自 2016 年二季度以来，境内主体吸收的境外贷款持续 5 个季度呈现资金净流入，且规模逐渐提升，上半年累计净流入 547 亿美元，2016 年同期为净流出 318 亿美元。

图 1-10 2017 年上半年中国跨境资本流动的结构分析



数据来源：国家外汇管理局。

图 1-11 非储备性质的金融账户资本流动情况



数据来源：国家外汇管理局。

国内外因素共同推动我国国际收支趋向基本平衡。从国内看，**第一**，经济稳中向好的发展态势更加明显，经济增速在世界范围内仍保持较高水平，很多经济指标持续向好，有助于提振市场信心；**第二**，人民币对美元汇率双向波动明显增强，随着中间价形成机制进一步完善，逆周期调节效果初步显现，市场主体预期进一步趋稳，相关购付汇行为趋向基本稳定；**第三**，国内市场更加开放，外资进入中国市场积极性和信心进一步增强。从国外看，国际金融市场相对稳定，美联储加息等市场冲击逐步减弱，市场主体对相关影响的应对和适应能力有所增强。总体看，当前我国国际收支平衡的基础更加稳固。

专栏 2

经济新常态下我国国际收支运行保持稳健

近年来，国内外经济金融环境发生较大变化。全球经济增长出现分化，发达经济体经济缓慢复苏，新兴经济体经济增速回落；主要发达经济体货币政策转向，国际金融市场受到较大影响。同时，国内经济发展进入新常态。党的十八大以来，面对错综复杂的国内外环境，以习近平同志为核心的党中央审时度势，开拓创新，砥砺奋进，保持国内经济始终运行在合理区间，推动供给侧结构性改革，开创对外开放新局面，积极防范跨境资本流动风险，为我国国际收支抵御外部冲击、趋向基本平衡奠定了坚实的基础。

经常账户顺差始终处于合理区间且更趋平衡，体现了国内经济结构的优化调整。近十年，我国经常账户收支状况逐渐走向平衡，经常账户顺差与 GDP 之比由 2007 年的近 10% 降至 2010 年以来的 4% 以下，长期处于一个比较合理的水平。2013 年至 2016 年，经常账户顺差与 GDP 之比年均 2.1%，2017 年上半年为 1.2%，比 2012 年之前更趋平衡。党的十八大提出，要使经济发展更多依靠内需特别是消费需求拉动。2013 年至 2016 年，最终消费支出对我国经济增长的年均贡献率为 55%，总体呈现稳中有升的发展态势，

2017 年上半年贡献率为 63%。居民消费的增强必然带动居民储蓄水平的下降，有助于收敛我国储蓄高于投资的缺口（对应经常账户差额，见图 C2-1）。从具体项目看，货物贸易保持一定规模顺差，近期在内需拉动下进口增长相对较快、顺差有所下降；服务贸易尤其是旅行项下逆差较快上升，主要体现了居民收入水平不断提升、出境政策更加便利、境外旅游留学等消费需求持续高涨的影响。2016 年，我国出境人数达 1.35 亿人次，是 2012 年的 1.6 倍；出国留学人员达 54 万人，是 2012 年的 1.4 倍。

图 C2-1 消费对经济增长贡献率和经常账户差额与 GDP 之比



数据来源：国家统计局，国家外汇管理局。

跨境资本流动在双向波动中趋向稳定，有效应对了外部环境的重大变化。2013 年，我国非储备性质金融账户顺差 3430 亿美元，2014 年出现 514 亿美元小幅逆差，2015 年和 2016 年每年的逆差规模均超过 4000 亿美元，2017 年上半年重新转为顺差 679 亿美元。一方面，我国对外直接投资、证券投资和其他投资较快增长，2017 年以来境内主体更趋理性，对外直接投资有所回落。另一方面，外国来华直接投资总体稳定，对外负债在经历一段时期去杠杆后恢复增长。我国跨境资本流动变化具有深刻的国际背景，同时也体现了国内基本面的支撑作用。2008 年国际金融危机爆发以来，主要发达经济体实施极度宽松的货币政策，我国等新兴经济体普遍面临资本流入压力。但 2014 年以来国际环境发生重大转变，美联储退出量化宽松货币政策并启动加息进程，部分新兴经济体国内经济、政治等问题迭出，跨境资本开始从新兴经济体流出。在复杂严峻的国际环境下，党中央国务院始终坚持稳中求进的工作总基调，保持国内经济平稳运行和社会大局稳定，守住不发生区域性、系统性风险的底线，为我国跨境资本流动逐步企稳奠定了坚实的基础。

国际收支风险总体可控，对外金融资产负债结构有所优化。我国基础的国际清偿能力持续较强，国际收支支付风险较低，经常账户持续顺差，外汇储备仍较充裕。外汇储备余额能够支付 20 多个月的进口，远高于“不低于 3-4 个月”的国际警戒标准；相当于本外币短期外债的 3 倍以上，远高于“不低于 1 倍”的警戒标准。同时，外债风险总体可控。近五年，外债余额先升后降再平稳恢复，释放了部分偿债压力。截至 2017 年二季度末，我国本外币全口径外债余额已连续 5 个季度增长，但仍低于 2014 年末的历史较高水平。负债率、债务率、偿债率等衡量外债风险的指标持续处于国际警戒标准之内。此外，近年来，民间部门持有的对外资产比例由 2012 年末的 35% 上升到 2017 年二季度末的 53%，使其对外资产和负债的匹配度趋向改善，有利于防范相关风险。2017 年二季度末，民间部门对外净负债 1.40 万亿美元，比 2012 年末下降 1225 亿美元。

未来，我国经济社会健康发展的基础更加稳固，国内市场开放程度进一步加深，市场主体涉外交易更趋平稳，将推动我国国际收支保持基本平衡。

二、国际收支主要项目分析

(一) 货物贸易

货物贸易进出口总额回升，外贸依存度略有增加。据海关统计，2017年上半年，我国进出口总额 1.9 万亿美元，同比增长 13%，外贸依存度（即进出口总额/GDP）为 34%，同比上升 2 个百分点（见图 2-1），反映了随着全球经济形势回暖，我国外贸增长进一步拉动全球贸易复苏。进出口顺差 1833 亿美元，下降 24%，主要是今年以来国内经济总体稳中向好，主要大宗商品进口价格同比有所反弹。

图 2-1 进出口差额与外贸依存度



数据来源：海关总署，国家统计局。

受国内外需求回暖等影响，进出口数量和价格指数均出现上升。2017年上半年，外部需求回暖带动出口量价齐升。根据海关统计，出口价格指数月均上涨 5%，出口数量指数月均上涨 9%。同时，受国内经济增速稳中有升提振作用和大宗商品价格整体上涨影响，上半年进口数量指数月均增长 12%，进口价格指数月均增长 13%。

货物贸易跨境收支顺差下降，跨境外汇保持较大净流入。2017年上半年，我国货物贸易跨境收入9654亿美元，同比上升5%；跨境支出8860亿美元，同比上升14%；收支顺差794亿美元，下降46%。其中，跨境外汇收支顺差1128亿美元，同比下降12%。

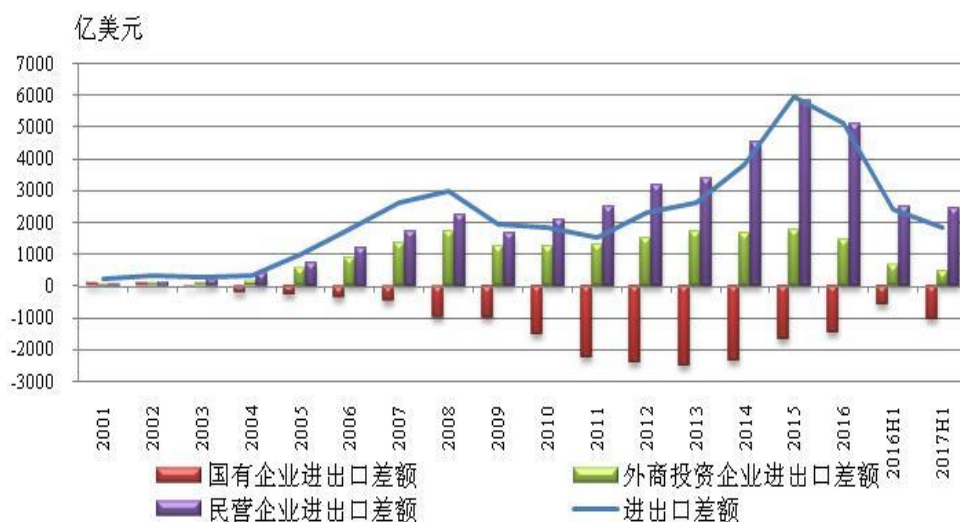
图 2-2 货物贸易跨境收支



注：货物贸易跨境收支为海关统计口径。

数据来源：国家外汇管理局。

图 2-3 按贸易主体货物贸易差额构成



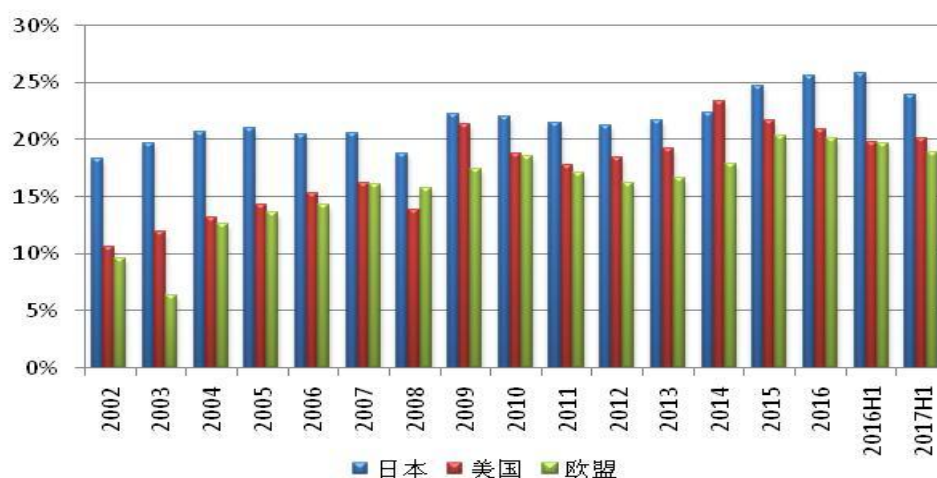
数据来源：海关总署。

民营企业在进出口顺差中的比重上升，外资企业占比略降。2017年上半年，民营企业货物进出口顺差2428亿美元，同比下降3%，相当于总顺

差的 131%，占比较上年同期增加 34 个百分点；外商投资企业货物进出口顺差 487 亿美元，同比下降 26%，占总顺差的 26%，与上年同期基本持平。此外，国有企业货物进出口逆差 1065 亿美元，同比上升 82%（见图 2-3）。

我国出口商品在主要发达经济体的份额相对稳定，对部分“一带一路”沿线国家进出口快速增长。2017 年上半年，美国进口商品中来自中国的比重为 20%，同比增加 0.2 个百分点；欧盟进口商品中来自中国的比重为 19%，同比减少 0.7 个百分点；日本进口商品中来自中国的比重为 24%，减少 2 个百分点。同期，我国对俄罗斯、巴基斯坦、波兰和哈萨克斯坦等国进出口分别增长 33.1%、14.5%、24.6% 和 46.8%。

图 2-4 出口商品在主要发达经济体的市场份额变动



数据来源：环亚数据库（CEIC）。

（二）服务贸易

服务贸易总规模增长。2017 年上半年，我国服务贸易收支总额 3378 亿美元，同比增长 9%。同期货物贸易总额为 18395 亿美元，增长 15%。2017 年上半年，服务贸易与货物贸易总额的比例为 18%（见图 2-5）。2017 年上半年，服务贸易中保险和养老金服务、金融服务以及建设服务收支总额

同比分别下降 16%、15%和 8%，而同期知识产权使用费、计算机和信息服务等高附加值服务贸易以及传统的运输行业的收支总额均出现较高增速，分别增长 36%、23%和 15%。

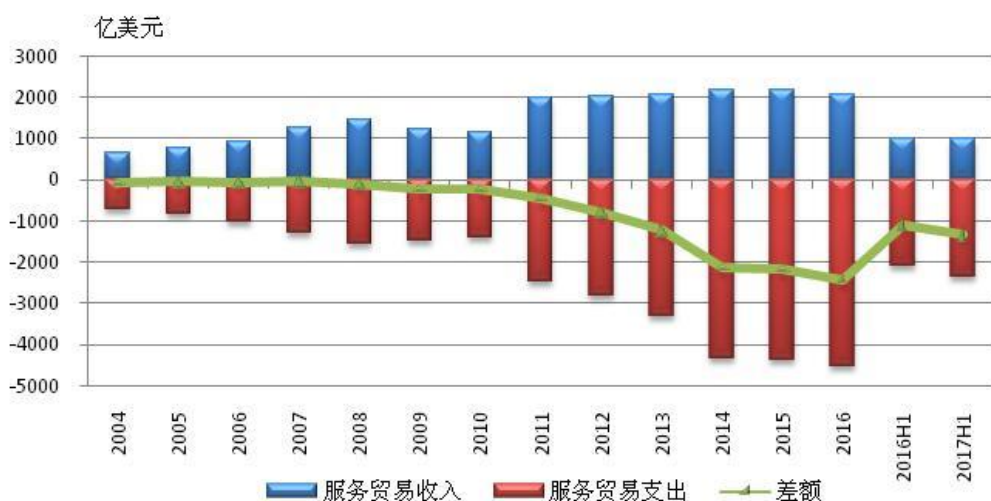
图 2-5 货物贸易和服务贸易收支总额比较



数据来源：国家外汇管理局。

服务贸易收入微增。2017 年上半年，服务贸易收入为 1014 亿美元，同比增长 0.4%（见图 2-6）。占服务贸易收入比重较大的项目中，旅行收入下降 12%，其他商业服务下降 1%，运输增长 8%；其他占比较小的项目中，知识产权使用费收入增长 4.5 倍。

图 2-6 服务贸易收支情况

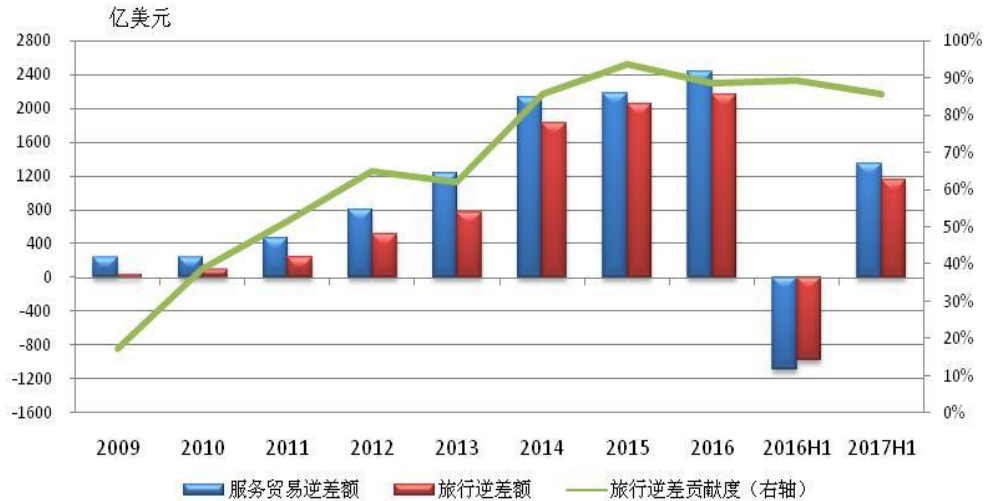


数据来源：国家外汇管理局。

服务贸易支出保持增长。2017年上半年，服务贸易支出2364亿美元，同比增长13%。占服务贸易支出比重较大的项目中，旅行占比57%，支出增长13%；运输占比18%，支出增长18%；其他商业服务占比为9%，支出下降5%；知识产权占比6%，支出增长22%。

服务贸易延续逆差格局。2017年上半年，服务贸易逆差为1351亿美元，同比增长24%，旅行逆差仍为服务贸易逆差主要来源（见图2-7）。2017年上半年，旅行逆差1159亿美元，增长19%。随着我国经济发展和国民收入提高，我国居民出国旅游、留学的需求仍较大。服务逆差中排名第二的是运输，2017年上半年，运输逆差262亿美元，增长26%，上半年我国进口增幅较大，货运运输支出随之增长，导致运输逆差上升。

图 2-7 旅行项目逆差对服务贸易逆差贡献度



数据来源：国家外汇管理局。

逆差国家和地区保持高集中度趋势。2017年上半年，我国服务贸易前十大伙伴国（地区）依次为：中国香港、美国、日本、澳大利亚、加拿大、德国、英国、韩国、新加坡和中国台湾，贸易规模达2464亿美元，占服务贸易总规模的73%。其中，除对新加坡为顺差外，我国对其余九个主要贸

易伙伴国（地区）的服务贸易均呈逆差，对中国香港、美国、澳大利亚和加拿大的逆差均超百亿美元规模（见图 2-8）。2017 年上半年，我国对美国服务贸易逆差规模最大，然后依次是中国香港、澳大利亚、加拿大和日本。

图 2-8 2017 年上半年我国对主要贸易伙伴服务贸易收支情况



数据来源：国家外汇管理局。

专栏 3

创新外汇管理方式，支持跨境电子商务发展

在经济一体化、贸易全球化的背景下，跨境电子商务正在引起国际贸易方式的巨大变革。对企业来说，极大地拓宽了进入国际市场的路径，促进了多边资源的优化配置与企业间互利共赢；对于消费者来说，跨境电子商务使人们更容易获取其他国家的商品及服务，满足个人的消费需求。

近年来，我国跨境电子商务业务快速发展。据中国电子商务研究中心数据显示，2016 年，中国跨境电子商务交易规模达 6 万亿元，同比增长 16.7%。我国跨境电子商务平台企业超过 5000 家，通过跨境电子商务平台开展跨境电子商务业务的企业超过 20 万家。与传统贸易相比，我国跨境电子商务交易呈现小额、分散等特点，尤其在便利性方面更加突出：**一是**买卖双方通过网络等线上渠道直接撮合，减少中间环节，更加便捷高效；**二是**随着参与主体准入门槛的降低，交易主体更加多元化，包括小微企业、个人商户等；**三是**结算渠道不断创新，可通过线上银行卡、第三方支付机构、线下银行结算等；**四是**

跨境电子商务模式呈现多样化，具体来看：

进口业务项下主要模式包括：一般贸易模式，境内电子商务平台线上取得订单后，以传统外贸形式报关进口；个人海淘等邮包进口模式，消费者通过境外电子商务网站购买商品，境外供应商通过邮包等方式将商品邮寄至境内消费者；保税备货模式，跨境电子商务平台提前备货至保税区，在消费者下单后，保税区仓储企业直接向海关申报后配送给消费者。

出口业务项下主要模式包括：综合试验区模式，在跨境电子商务综合试验区内，海关简化出口报关手续，出口采取“清单核放、汇总申报”的方式，即将商品先邮寄给境外消费者，再定期将邮寄出口商品汇总统计；直接邮包出口模式，部分电商卖家直接以邮包方式发货；出口“海外仓”模式，国内电商在境外成立关联公司，并以“一般贸易”形式集中出口发货至海外仓，海外仓再负责国外消费者订单配送。

外汇管理进一步便利跨境电子商务外汇资金结算。目前，全国跨境电子商务综合试验区已落地杭州、天津等 13 个城市。在政策层面上，对跨境电子商务在关、检、税、汇等方面给予便利。在外汇方面：**一是**推动支付机构跨境电子商务外汇支付业务试点。2015 年，支付机构跨境电子商务外汇支付业务试点范围扩大至全国，放开地区限制、下放审核权限、提高单笔限额、扩大支付范围；**二是**允许从事跨境电子商务业务的个体工商户开立个人外汇结算账户，打造阳光化的收结汇通道。在风险可控的基础上，外汇局将继续提升跨境电子商务外汇资金结算的便利化水平，大力支持跨境电子商务等外贸新业态健康蓬勃发展。

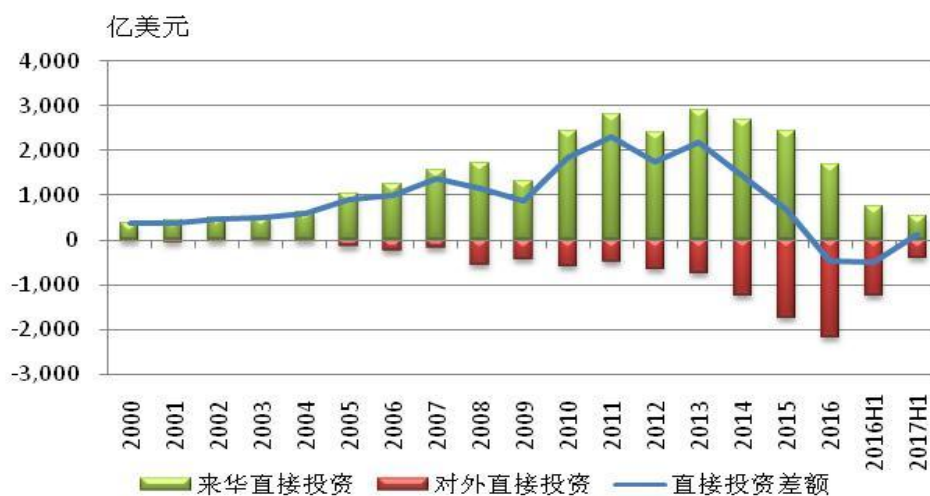
（三）直接投资

直接投资由净流出转为净流入⁴。2017 年上半年，我国国际收支口径的直接投资净流入 139 亿美元（见图 2-9），上年同期为净流出 494 亿美元。直接投资项下由持续净流出转变为净流入，一方面是由于我国企业对外直接投资更趋理性、境外资产配置进程趋缓，另一方面，外国来华直接投资

⁴ 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。

继续呈现较大净流入。

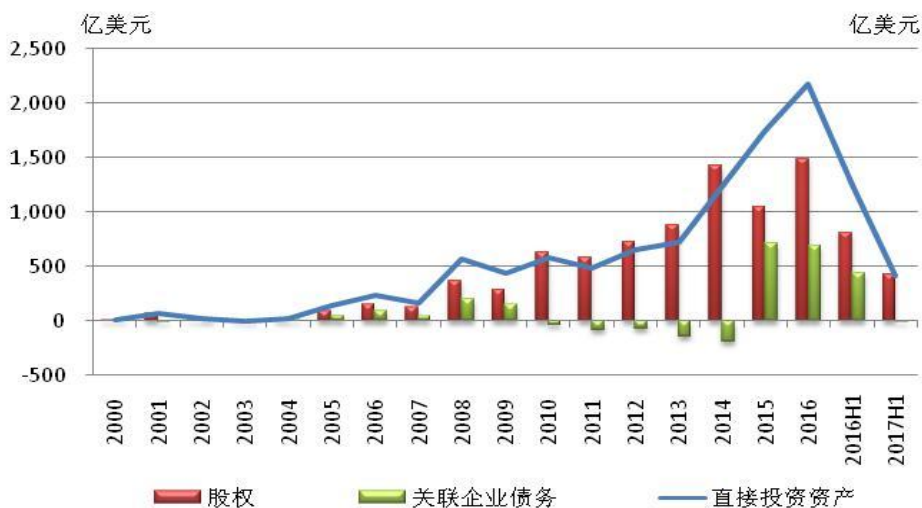
图 2-9 直接投资基本情况



数据来源：国家外汇管理局。

直接投资资产⁵增幅趋缓。2017年上半年，我国直接投资资产（主要是我国对外直接投资）净增加 411 亿美元，同比少增 67%（见图 2-10）。

图 2-10 直接投资资产状况



数据来源：国家外汇管理局。

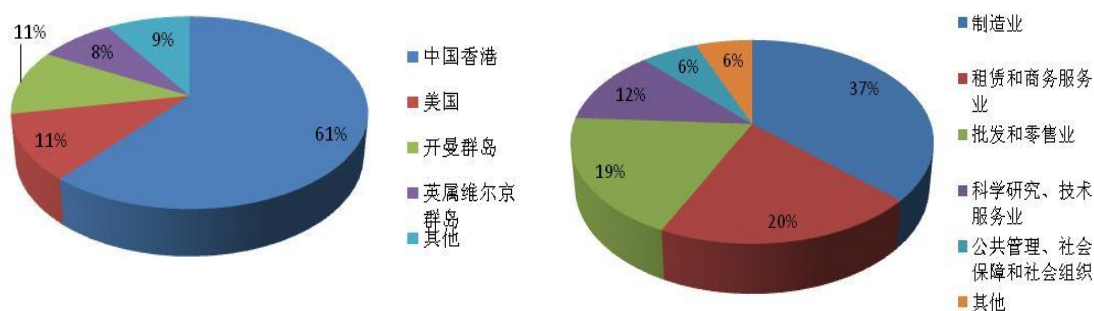
从投资形式看，一是股权投资类资产净增加 419 亿美元，同比少增 48%。直接投资中的股权投资属于长期投资，此类交易增幅明显趋缓表明，随着

⁵ 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等。

国内经济持续向好和国际环境不稳定、不确定因素仍然很多，境内企业在经过多年的对外直接投资高速增长后，更趋理性看待对外长期投资。二是对境外关联公司贷款等资产净减少 8 亿美元，上年同期为净增加 431 亿美元，反映此类投资灵活多变，易受短期市场因素影响。

分部门看，一是非金融部门的直接投资资产净增加 318 亿美元，同比少增 71%。境内企业新增对外直接投资目的地仍主要集中于中国香港，占比逾六成，其次是美国和开曼群岛，两者合计占比 22%，“走出去”目的地相对集中在资金进出管理相对宽松的国家/地区，这与全球股权投资模式与渠道一致。在国内“走出去”的行业中，制造业由上年同期的第二位升至首位，占比为 37%，较上年增长 14 个百分点；其次是租赁和商务服务业，占比为 20%，较上年下降 3 个百分点（见图 2-11）。二是金融部门的直接投资资产净增加 93 亿美元，同比少增 41%，主要是银行部门和其他金融业的对外直接投资。

图 2-11 2017 年上半年我国非金融部门直接投资资产的分布情况
(按投资目的地、国内行业划分)



数据来源：国家外汇管理局。

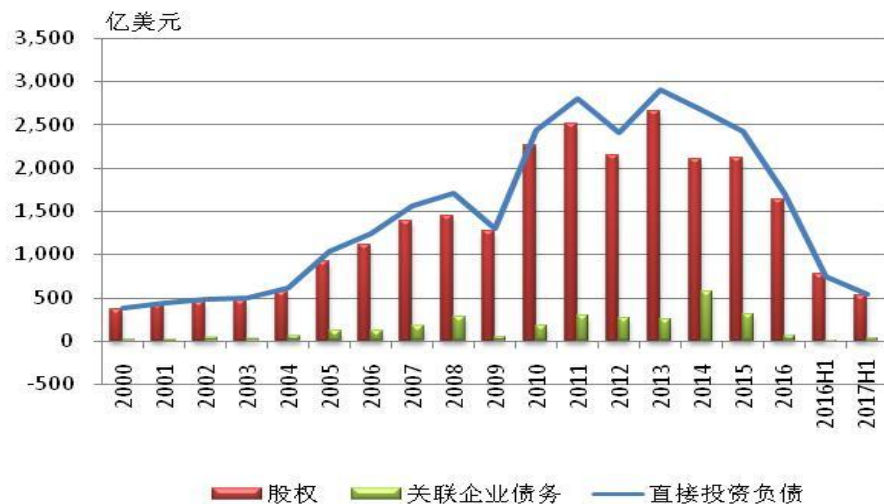
直接投资负债⁶继续保持较大净流入。2017 年上半年，直接投资负债净

⁶ 直接投资负债以吸收来华直接投资为主，但也包括少量境外子公司对境内母公司的反向投资等。

增加 550 亿美元，同比少增 26%。

从投资形式看，一是股权投资类负债净增加 520 亿美元，同比少增 32%（见图 2-12）。在我国投资环境不断改善的情况下，来华直接投资中股权投资保持稳定表明外资仍保持长期投资中国的信心。二是接受境外关联公司贷款等负债净增加 30 亿美元，上年同期为净减少 20 亿美元，这主要是企业根据境内外两个市场因素进行财务运作的结果。

图 2-12 直接投资负债状况



数据来源：国家外汇管理局。

分部门看，一是非金融部门的直接投资负债净增加 497 亿美元，同比少增 29%，占新增直接投资负债的九成。随着我国经济结构转型的不断推进，境外股东不断调整其投向。2017 年上半年，租赁和商务服务业重新成为非金融部门吸收直接投资最多的行业，占比 28%，较上年同期上升 19 个百分点；批发和零售业排第二位，占 26%，较上年同期上升 14 个百分点；房地产业吸收的直接投资由上年的净增加转为净减少。同时，对我国直接投资最多的国家/地区仍是中国香港，其次是荷兰、中国台湾和韩国，前四名的排名与上年同期一致。二是金融部门的直接投资负债净增加 53 亿美元，

同比多增 13%，绝大多数投向银行业，且主要为收益再投资，说明境内银行业经营状况较好，境外机构继续增加投资。

专栏 4

2017 年上半年对外直接投资总量放缓结构优化

在经历 2015 年和 2016 年的扩张之后，受基数较高、国内外经济形势变化等影响，2017 年上半年，我国对外直接投资总量有所放缓，但对外投资的结构、质量得到进一步优化和提升。当前市场主体对外直接投资趋向稳定有序，下一步，外汇管理部门将继续保持对外直接投资管理政策的稳定性，并积极研究适应新情况。

一、2017 年上半年对外直接投资结构有所优化

从增速看，据商务部统计（下同），2017 年上半年，我国非金融企业对境外房地产业、文化、体育和娱乐业的直接投资合计 15 亿美元，同比下降 82%；若剔除上述行业数据，非金融类对外直接投资 467 亿美元，同比下降 37%。正常的对外直接投资能够一如既往地按现行有关规定办理对外投资登记和购付汇手续。

从占比看，上半年，流向房地产业、文化、体育和娱乐业的对外直接投资占同期非金融类对外直接投资的 3%，比去年同期下降 6 个百分点，而流向租赁和商业服务业、制造业、批发和零售业以及信息传输、软件和信息技术服务业的资金占比整体较去年同期有所提升，分别为 28%、18%、13% 和 11%，对外投资的结构和质量总体得到进一步提升。

从国家地区分布看，上半年，我国企业对“一带一路”沿线的 47 个国家新增投资 66 亿美元，占同期对外投资总额的 14%，比去年同期增加 6 个百分点。

二、对外直接投资结构优化与国内外经济环境变化和政策规范等密切相关

一是国内宏观经济稳中向好、人民币汇率稳中趋升，弱化了市场主体对外投资和配置海外资产的动力。一方面，2017 年以来，我国国内生产总值、居民消费价格、城镇新增就业、国际收支等主要经济指标均好于预期，企业和个人对国内经济发展信心增强。另一方面，人民币对美元汇率双向波动明显，上半年中间价累计升值 2.4%，同时，人民币对美元汇率中间价形成机制进一步完善，逆周期调节效果初步显现。在此情况下，

境内主体对外投资更趋理性，更多资金选择留在国内。

二是规范对外直接投资的措施效果显现。为促进我国对外直接投资健康发展，在推动对外投资便利化的同时，国家发展改革委、商务部、人民银行、外汇局等对一些具有非理性的投资加强真实性、合规性审核，对外投资结构进一步优化，涉及房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等领域的对外投资大幅下降。2017年以来外汇管理部门根据形势变化，不断调整完善相关措施，目前对外投资外汇管理政策已基本回归常态，企业用汇需求平稳可控。

此外，欧美国家通过外资安全审查等方式对部分并购项目干预增多，一定程度上也影响了境内主体开展对外投资。

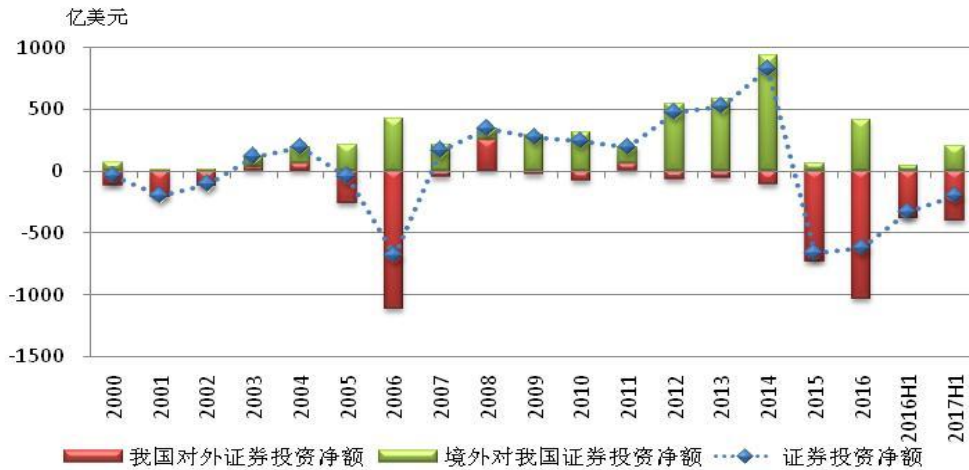
下一步，外汇管理部门将会同对外投资管理有关部门继续支持有条件、有能力的境内企业开展真实合规的对外直接投资，积极支持推进“一带一路”建设和国际产能合作。同时，坚持便利化和防风险并重，继续引导境内企业理性投资，指导金融机构加强跨境并购贷款和内保外贷业务的合规管理和风险管理，严厉打击虚假担保和恶意担保等违规行为，在促进对外投资健康有序发展的同时，有效维护涉外金融安全。

（四）证券投资

证券投资总体呈现净流出，但规模回落。2017年上半年，我国证券投资项下净流出195亿美元，同比下降41%（见图2-13），主要是境外对我证券投资大幅流入所致。从交易工具看，2017年上半年，股权和债券投资分别净流出25亿美元和170亿美元，同比分别回落80%和16%。

对境外证券投资小幅增加。2017年上半年，我国对外证券投资增加（净流出）401亿美元，同比多增6%。其中，股权投资增加142亿美元，债券投资增加259亿美元。

图 2-13 跨境证券投资净额



注：我国对外证券投资正值表示减持对外股权或债券，负值表示增持对外股权或债券；境外对我国证券投资正值表示增加对国内股权或债权投资，负值表示减少对国内股权或债权投资。

数据来源：国家外汇管理局。

从对外证券投资的渠道看，一是国内居民通过“港股通”和“基金互认”等渠道购买境外证券类资产 180 亿美元；二是境内银行等金融机构投资境外股票和债券 155 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 41 亿美元；四是我国居民购买非居民境内发行债券 25 亿美元。

境外对我国证券投资净流入上升。2017 年上半年，境外对我国证券投资净流入 206 亿美元，同比增长 3.5 倍，人民币资产在全球资产配置中的吸引力显著增强。其中，境外对我国股权投资净流入 116 亿美元，同比增长 87%；债券投资净流入 90 亿美元，上年同期为净流出 16 亿美元。2017 年，我国进一步开放银行间债券市场，以及中国 A 股纳入明晟新兴市场指数（MSCI），在资本流入和市场信心等方面发挥了积极作用。

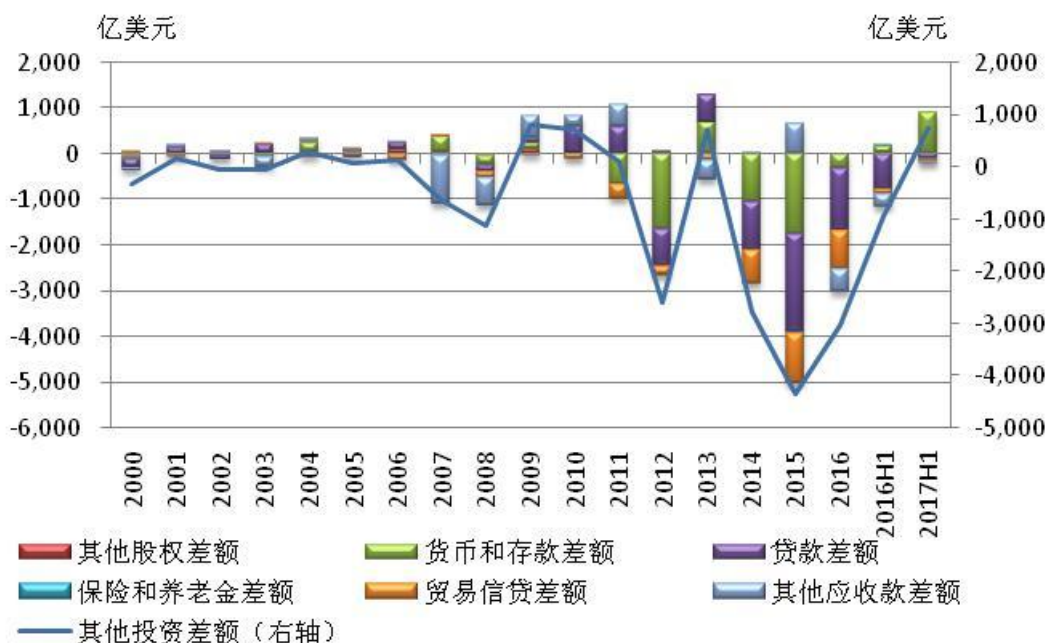
从境外对我国证券投资的主要渠道看，一是“沪股通”和“深股通”渠道流入资金 147 亿美元；二是非居民购买我国机构境外发行的股票、债券 103

亿美元；三是境外机构投资境内债券市场 80 亿美元。此外，合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）对境内证券投资减少 115 亿美元；银行承兑远期信用证（附汇票）余额下降形成资金净流出 9 亿美元。

（五）其他投资

其他投资总体呈现净流入。2017 年上半年，我国其他投资项下净负债增加（净流入）732 亿美元，是金融账户净负债增加 390 亿美元的 1.88 倍，而上年同期为净资产增加 938 亿美元（见图 2-14）。其中，货币和存款净负债增加 913 亿美元；贷款净资产增加 118 亿美元；贸易信贷净负债减少 43 亿美元。

图 2-14 其他投资净额



数据来源：国家外汇管理局。

其他投资项下资产增幅回落。2017 年上半年，我国其他投资项下对外资产增长 536 亿美元，较上年少增 29%。境内主体参与国际经济活动较为

活跃，但增幅下降。我国境外投资趋于稳定，这与人民币汇率双向波动加强和市场主体回归理性有关。2017年上半年，除直接投资和证券投资以外的对外资本输出主要体现为对境外贷款增加以及货币存款增加，金额分别为665亿美元和83亿美元，而贸易信贷表现为资产余额下降（即贸易应收和预付余额下降），为296亿美元。

其他投资项下负债由减转增。2017年上半年，我国其他投资项下对外负债增加1267亿美元，上年同期为对外负债减少179亿美元。主要变化项目有：一是我国获得境外贷款开始止跌回升，上半年增加547亿美元，上年同期为减少318亿美元。我国企业利用外部贷款积极性提升，表明我国经济形势好转，市场信心增强。二是货币和存款增加995亿美元，同比多增3.5倍，其中，非居民人民币存款2017年上半年增长486亿美元，而2016年上半年下降81亿美元。非居民人民币存款的大幅增长，反映了境外投资者持有人民币资产的意愿回升。三是贸易信贷负债减少339亿美元，较上年多减10%。

专栏 5

中国与“一带一路”国家的经济交往日益加深

2013年，我国提出了共建丝绸之路经济带和共建21世纪海上丝绸之路的倡议。目前，已经有60多个国家和国际组织积极响应“一带一路”的倡议。经过四年的发展和合作，我国与“一带一路”沿线国家的经济交往日益加深，贸易和投资活动较为活跃。据外汇局的银行代客涉外收付款统计⁷显示，2016年，我国非银行部门与“一带一路”沿线国

⁷ 跨境收支统计不同于国际收支平衡表和国际投资头寸表的统计口径，其主要是指境内非银行部门居民机构和个人通过境内银行与非居民机构和个人之间发生的收付款。

家的各类交易资金总量超 1.1 万亿美元，2017 年上半年交易资金总量近 6000 亿美元。

中国与“一带一路”沿线国家总体经贸往来更加频繁。2013 年至 2016 年，我国非银行部门与“一带一路”沿线国家的各类交易资金总量近 4.8 万亿美元，占同期我国跨境收支总量的 19%。其中，收入 2.4 万亿美元，占总收入的 20%；支出 2.3 万亿美元，占总支出的 18%。其中，交易量最大的两个国家分别是新加坡和韩国，2013 年-2016 年，与上述两国的年均收支总量分别在 5000 亿和 2000 亿美元以上。从增速看，与中国交易收支年均量超 100 亿美元的国家中，我国与越南、巴基斯坦的交易收支规模增长最快，2016 年较 2013 年均增长了 1.5 倍左右。

货物贸易往来更加密切。2016 年，中国货物贸易资金收支总额为 39054 亿美元，其中，与“一带一路”沿线国家的货物贸易收支为 8627 亿美元，占比 22%，较 2013 年占比上升 2 个百分点。受外需不足、大宗商品价格下降以及美元加息等多重因素影响，2016 年我国整体货物贸易收支规模较 2013 年下滑 13%，受此影响，与“一带一路”国家的货物贸易也相应下降，但降幅为 6%，远低于整体水平。

以建设和旅行为代表的服务贸易往来进一步深入。2016 年，中国与“一带一路”沿线国家的服务贸易收支总量为 825 亿美元，较 2013 年增长 25%。服务贸易中，收支规模排名第一的是旅行（包括留学和旅游），金额为 249 亿美元，较 2013 年增长 44%。随着对“一带一路”的宣传，中国人对沿线国家的了解加深，旅游支出随之快速增长。从增长幅度看，增速最快的是建设（多数与基础设施建设相关），2016 年建设收支总量 92 亿美元，较 2013 年增长 98%。在“一带一路”倡议下，中国与沿线国家各自发挥比较优势，取长补短。中国加大国际产能合作，提供了更多的基础设施建设服务。

投融资更加活跃。2016 年，我国与“一带一路”国家间相互投资的跨境资金总量达 1784 亿美元，较 2013 年大幅增长 95%，较整体增速高出 4 个百分点。我国与“一带一路”国家投融资往来的加强主要是由于国家开发银行、亚洲基础设施建设银行等金融机构加大对相关国家的融资力度，通过买方信贷和优惠贷款等方式，向南亚等国家提供的大型建设工程⁸和贷款增多。

分区域看，我国与东南亚国家的投资往来较密切，资金规模增长也较快。2016 年我国与东盟十国的投融资往来共计 1274 亿美元，较 2013 年大幅增长 1.4 倍；与西亚十八国的投资往来 108 亿美元，增长 43%；与中亚五国的投资往来 40 亿美元，增长 43%；

⁸ 根据国际收支统计原则，长期的大型境外工程建设属于直接投资范畴。

与南亚八国的投资往来 36 亿美元，增长 18%。从单个国家看，在与中国投资往来规模 10 亿美元以上的国家中，我国对哈萨克斯坦、新加坡和巴基斯坦的投资往来增长最快，分别增长 2.2 倍、1.5 倍和 1.5 倍。

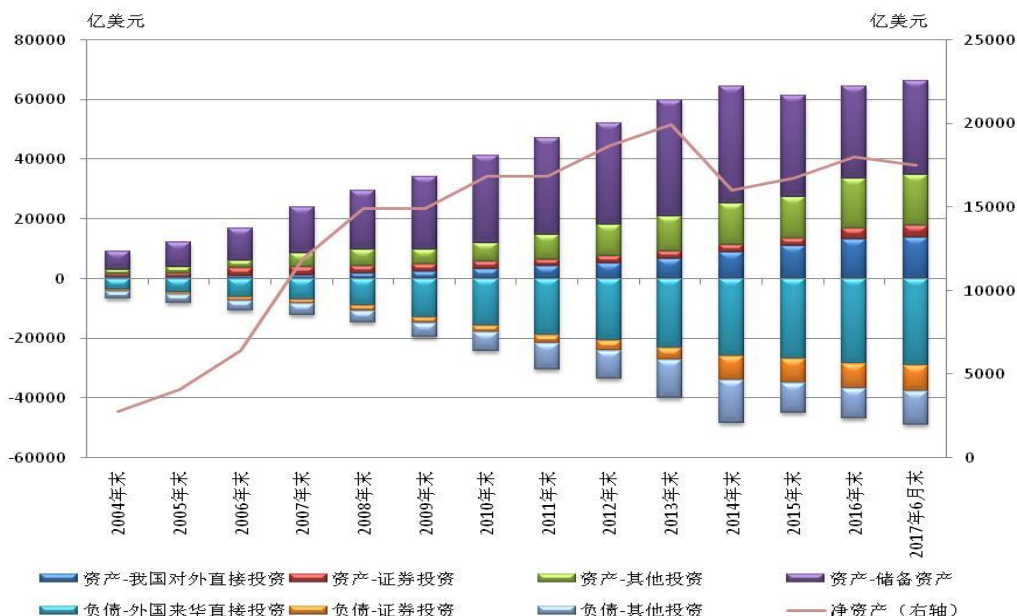
东部仍是对接“一带一路”的主阵地，西部凭借地理位置优势增长较快。从地区分布看，经济发达地区仍是对接“一带一路”国家的主阵地。2016 年，北京、上海、广东、江苏、浙江五省市与“一带一路”国家跨境收支总量 7616 亿美元，占全部跨境收支的逾六成。对接“一带一路”的西部九省凭借地理优势，与“一带一路”国家的交易往来增长较快，2016 年西部九省收支总量为 660 亿美元，较之 2013 年，广西、云南、甘肃、青海以及宁夏的增速均在两位数，远高于 4% 的全国平均水平。

中国与“一带一路”国家的跨境资金收支无论是总规模还是增长幅度均有不同程度的提升，“一带一路”倡议带来的发展潜能将是巨大的。随着中国与沿线国家在贸易、投资、技术及其他领域的合作加深，“一带一路”将有可能成为世界上跨度最长的经济走廊，这将带来更大的市场空间、更多的就业机会和更广的合作领域。

三、国际投资头寸状况

对外金融资产和负债⁹均有所增长。2017年6月末，我国对外金融资产66446亿美元，较上年末（下同）增长2.8%；对外负债48931亿美元，增长4.9%；对外净资产为17515亿美元，减少2.7%（见图3-1）。

图3-1 对外金融资产、负债及净资产状况



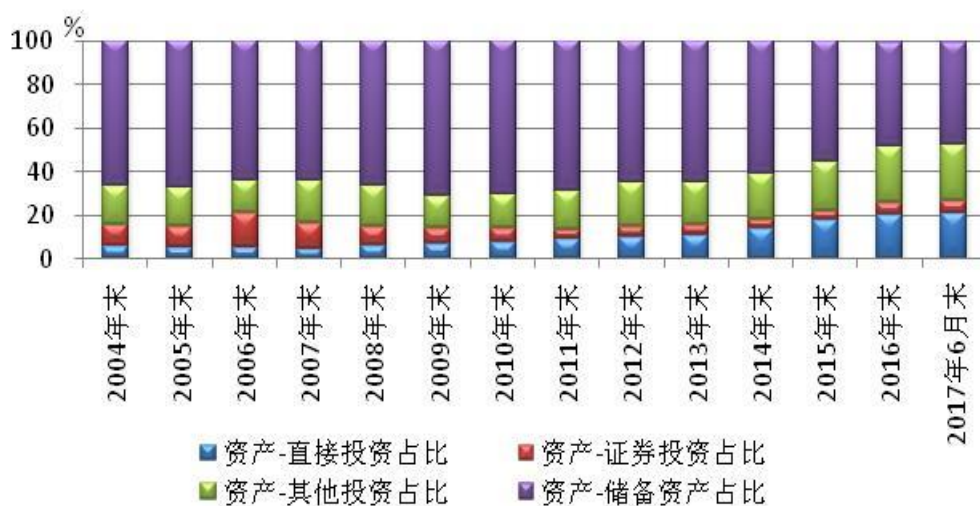
数据来源：国家外汇管理局。

对外资产中储备资产仍居首位，但民间部门持有占比继续上升。2017年6月末，我国对外金融资产中，国际储备资产余额为31504亿美元，较上年末增长1.7%，其中由交易引起的储备资产余额增加290亿美元，由汇率及价格等非交易因素引起的储备资产余额增加235亿美元。储备资产占我国对外金融资产总额47%，继续占据对外资产首位，但比重较上年末减少1个百分点；直接投资资产13697亿美元，占资产总额的比重为21%；

⁹ 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。反之，外来直接投资则属于对外金融负债范畴，也是境外投资者对外商投资企业的权益。

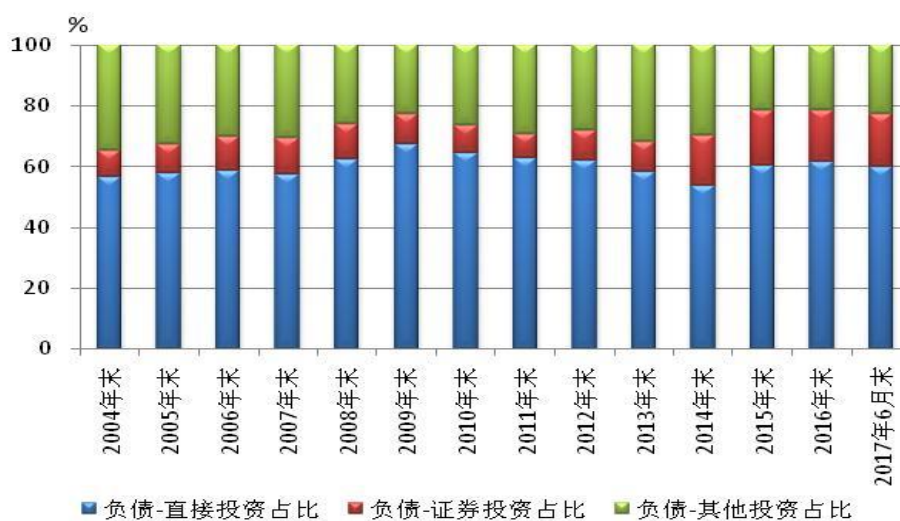
证券投资资产 4143 亿美元，占比 6%；金融衍生工具资产 60 亿美元，占比 0.1%；存贷款等其他投资资产 17042 亿美元，占比 26%（见图 3-2）。

图 3-2 我国对外资产结构变化



数据来源：国家外汇管理局。

图 3-3 我国对外负债结构变化



数据来源：国家外汇管理局。

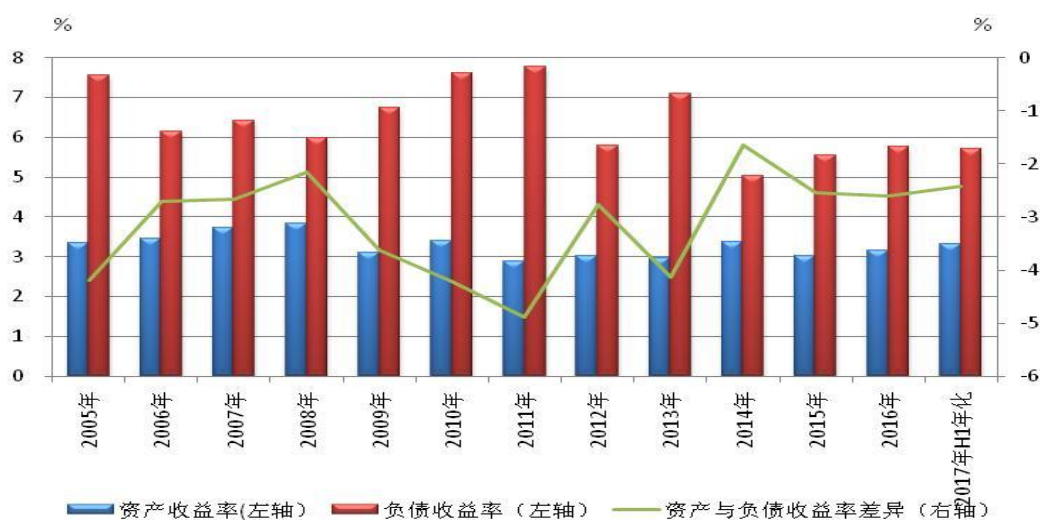
对外负债仍以外国来华直接投资为主，但来华其他各类投资占比增加。

2017 年 6 月末，我国对外负债中，外国来华直接投资 29245 亿美元¹⁰，较上年末增长 2%，继续位列对外负债首位，占比 60%，较上年末下降 1 个百分

¹⁰ 外国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，以及境内外母子公司间贷款和其他债务性往来，并反映了价值重估因素影响。该口径与商务部统计的累计吸收外商直接投资不同，后者是历年外商直接投资股本投资流量累加。

点；证券投资负债 8583 亿美元，占比 18%，较上年末上升 1 个百分点；金融衍生工具负债 49 亿美元，占比 0.1%；存贷款等其他投资负债 11054 亿美元，占比 23%，较上年末上升 1 个百分点（见图 3-3）。

图 3-4 我国对外资产负债收益率



注：1. 资产（或负债）收益率 = $\frac{\text{年度投资收益收入（或支出）}}{(\text{上年末} + \text{本年末对外资产（或负债）存量}) / 2}$ ，其中，半年度数据

据向前累加半年后按照整年计算。

2. 资产负债收益率差异 = 资产收益率 - 负债收益率。

数据来源：国家外汇管理局。

对外投资收益差额继续呈现逆差。2017 年上半年，我国国际收支平衡表中投资收益为逆差 122 亿美元，同比下降 41%。其中，我国对外投资收益收入 1130 亿美元，增长 19%；对外负债收益支出 1252 亿美元，增长 9%；二者年化收益率差异为 -2.4 个百分点，较上年收窄 0.2 个百分点（见图 3-4）。我国对外金融资产负债结构决定了投资收益差额为负。2017 年 6 月末我国对外金融资产中储备资产占比近半，因主要为流动性较强的资产，2005 年至 2017 年 6 月我国对外金融资产年平均投资收益率为 3.3%；对外金融负债中主要是外来直接投资，股权投资属于长期、稳定的投资，投资回报一般高于其他形式资产，2005 年至 2017 年 6 月我国对外负债年平均投资收益率

为 6.4%。来华直接投资资金持续流入并保持较高的投资收益率，说明我国长期投资环境对于境外投资者仍具有较大的吸引力，来华直接投资在我国经济发展也发挥了积极作用。

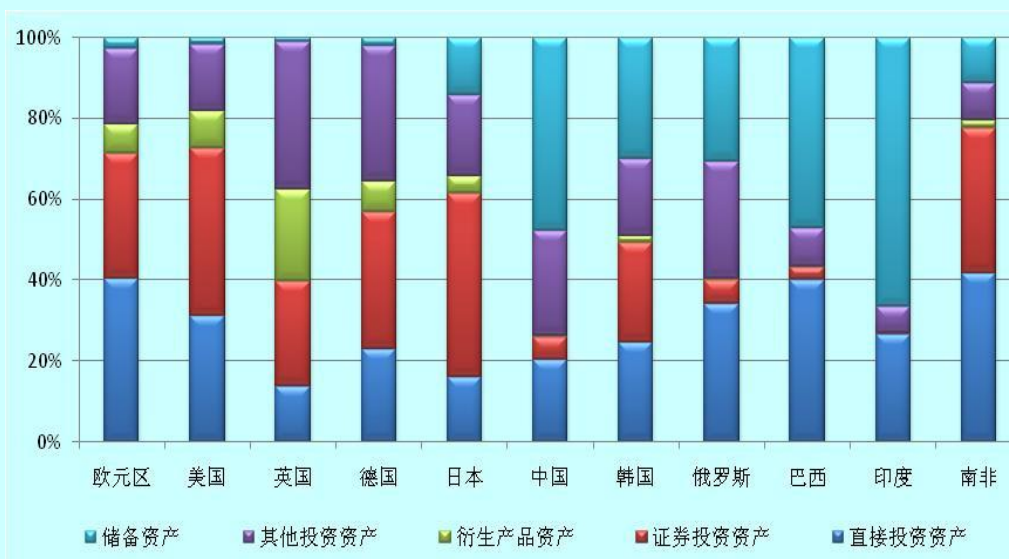
专栏 6

国际投资头寸国别比较

国际货币基金组织统计资料显示，2016 年末，我国对外金融资产和负债均较上年末有所回升，对外净资产有所增长，是世界第二大净债权国。

对外资产方面，我国以 6.5 万亿美元位列世界第八，储备资产占比近半；主要发达国家对外资产结构比较均衡，发展中国家则相对单一。发达国家证券投资资产（包含金融衍生品，下同）占比较高，通常在 40% 以上，储备资产占比一般在 5% 以下，其中日本占比相对较高，为 14%（见图 C6-1）。而发展中国家储备资产占比一般在 30% 以上，其中我国以 3.1 万亿美元储备资产继续位列世界第一，是排名第二的日本（1.2 万亿美元）储备规模的 2.5 倍；发展中国家证券投资资产占比较低，但韩国和南非占比相对较高，分别为 26% 和 38%。在直接投资资产方面，发达国家和发展中国家占比差异较小。

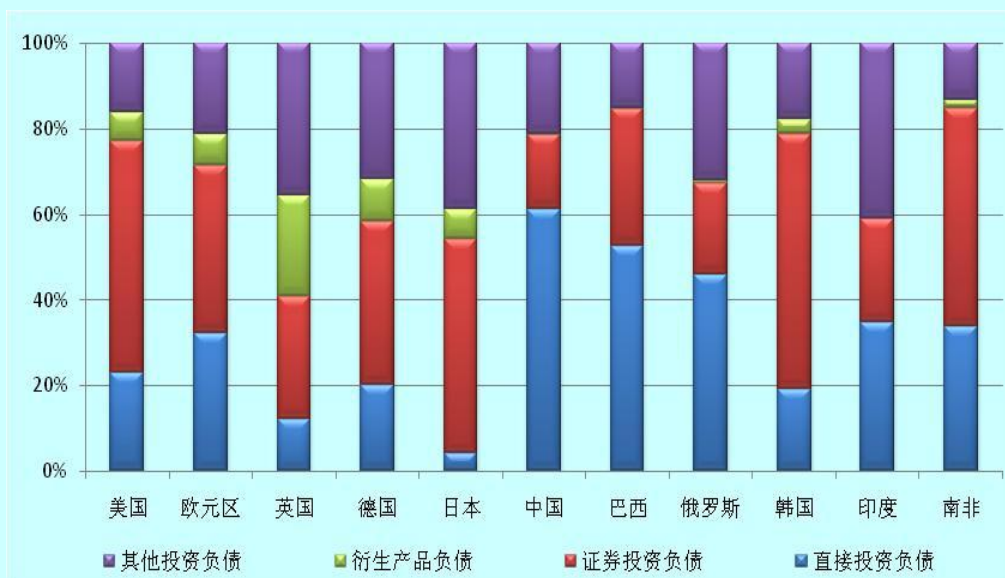
图 C6-1 2016 年末对外资产构成的国际比较



数据来源：国际货币基金组织、国家外汇管理局。

在对外负债方面，我国以 4.7 万亿美元位列世界第九，来华直接投资占六成；发达国家主要通过证券投资渠道吸收外来资金，发展中国家则以吸收直接投资为主。发达国家开放的金融市场决定了主要通过证券投资渠道吸收外来资金，如美国、日本、英国等发达经济体，证券投资负债（包含金融衍生产品，下同）占总负债的比例均超过 50%（见图 C6-2）。发展中国家主要以吸收直接投资为主，如中国、巴西、俄罗斯占比分别为 61%、53%、46%，但韩国和南非例外，直接投资负债较低，证券投资负债较高，证券投资负债占比分别为 63%和 53%。存贷款等其他投资负债分布较为分散，在主要国家对外负债中的占比从 13%至 41%之间不等。

图 C6-2 2016 年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。

在对外净资产方面，日本和美国分别为世界上最大净资产国和最大净负债国，我国则以 1.8 万亿美元位列世界第二大净债权国。2016 年末，日本以净资产 3.0 万亿美元，位列净资产第一大国，中国（1.8 万亿美元）和德国（1.8 万亿美元）依次位列第二名和第三名（见表 C6-1）。美国是世界最大的净负债国，2016 年末净负债为 8.1 万亿美元，其次是西班牙和澳大利亚，净负债分别为 1.0 万亿美元和 0.7 万亿美元。虽然英国对外资产和对外负债规模较大，但两者相对接近，净资产规模仅 0.6 万亿美元。

表 C6-1 2016 年末世界主要国家/地区对外资产负债状况

单位：亿美元

国家（地区）	净资产	资产	负债
日本	29889	85424	55535
中国	18005	64666	46660
德国	17973	87092	69119
香港	11807	45779	33973
瑞士	8393	44036	35642
挪威	7341	15332	7991
英国	5757	136553	130796
墨西哥	-4822	5824	10646
爱尔兰	-5193	51516	56709
巴西	-7166	7733	14899
澳大利亚	-7389	16111	23500
西班牙	-10057	18688	28745
美国	-81096	239167	320263

数据来源：国际货币基金组织、国家外汇管理局。

表 3-1 2017 年 6 月末中国国际投资头寸表

单位：亿美元

项目	行次	2017 年 6 月末
净头寸 ¹¹	1	17515
资产	2	66446
1 直接投资	3	13697
1.1 股权	4	11178
1.2 关联企业债务	5	2519
1.a 金融部门	6	2213
1.1.a 股权	7	2119
1.2.a 关联企业债务	8	94
1.b 非金融部门	9	11484
1.1.b 股权	10	9059
1.2.b 关联企业债务	11	2425
2 证券投资	12	4143
2.1 股权	13	2546
2.2 债券	14	1597
3 金融衍生工具	15	60
4 其他投资	16	17042
4.1 其他股权	17	55
4.2 货币和存款	18	3816
4.3 贷款	19	6373
4.4 保险和养老金	20	105
4.5 贸易信贷	21	5849
4.6 其他应收款	22	844
5 储备资产	23	31504
5.1 货币黄金	24	736
5.2 特别提款权	25	100
5.3 在国际货币基金组织的储备头寸	26	95
5.4 外汇储备	27	30568
5.5 其他储备	28	5
负债	29	48931
1 直接投资	30	29245
1.1 股权	31	27078
1.2 关联企业债务	32	2167

¹¹ 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.a 金融部门	33	1391
1.1.a 股权	34	1299
1.2.a 关联企业债务	35	92
1.b 非金融部门	36	27854
1.1.b 股权	37	25779
1.2.b 关联企业债务	38	2075
2 证券投资	39	8583
2.1 股权	40	6221
2.2 债券	41	2362
3 金融衍生工具	42	49
4 其他投资	43	11054
4.1 其他股权	44	0
4.2 货币和存款	45	4177
4.3 贷款	46	3910
4.4 保险和养老金	47	95
4.5 贸易信贷	48	2544
4.6 其他应付款	49	232
4.7 特别提款权	50	97

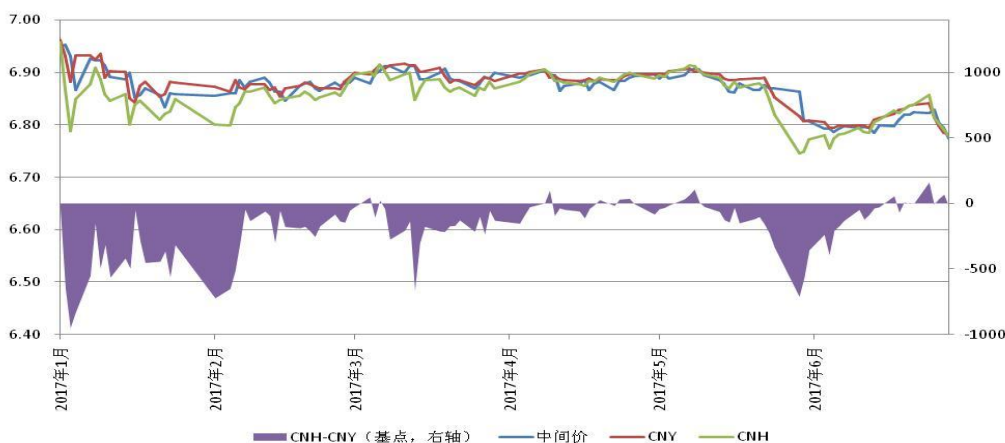
数据来源：国家外汇管理局。

四、外汇市场运行与人民币汇率

(一) 人民币汇率走势

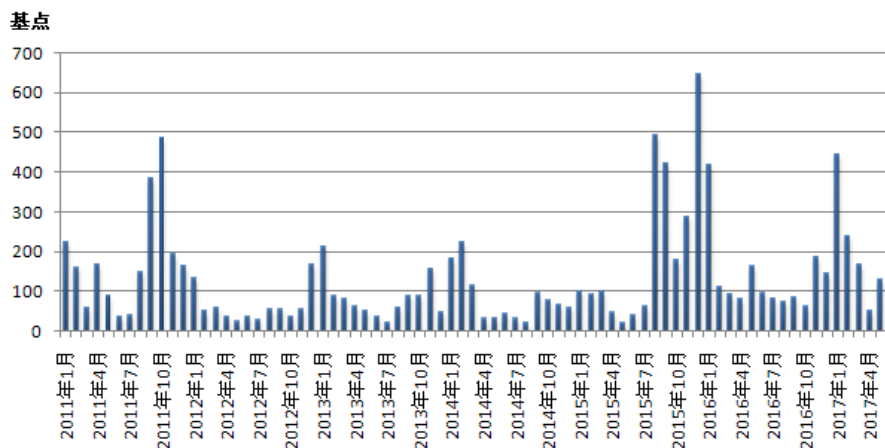
人民币对美元双边汇率升值。2017年6月末，人民币对美元汇率中间价为6.7744元/美元，较2016年末升值2.4%，境内市场（CNY）和境外市场（CNH）即期交易价累计分别升值2.4%和2.9%（见图4-1），境内外市场日均价差189个基点（见图4-2），高于2016年全年日均价差（134个基点）。

图4-1 2017年上半年境内外人民币对美元即期汇率走势



数据来源：中国外汇交易中心，路透数据库。

图4-2 境内外人民币对美元即期汇率价差



注：日均价差绝对值。

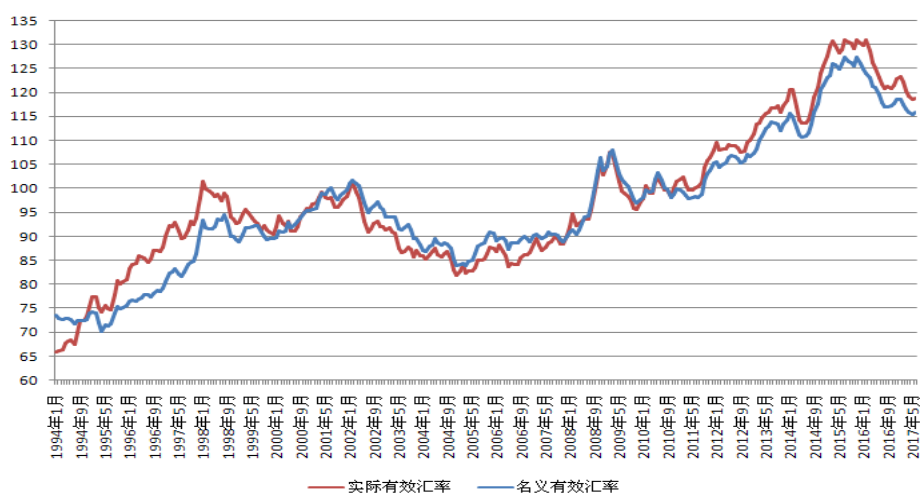
数据来源：中国外汇交易中心，路透数据库。

2017年6月末，人民币对欧元、日元、英镑、澳元、加元汇率中间价分别为7.7496元/欧元、6.0485元/100日元、8.8144元/英镑、5.2099元/澳元、5.2144元/加元，分别较上年末贬值5.7%、1.5%、3.5%、3.7%和1.4%。

人民币对一篮子货币小幅贬值。根据中国外汇交易中心的数据，2017年6月末CFETS人民币汇率指数、参考BIS货币篮子和SDR货币篮子的人民币汇率指数分别为93.29、94.25和94.18，分别较上年末贬值1.6%、2.1%和1.4%。

根据国际清算银行（BIS）的数据，2017年上半年人民币名义有效汇率累计贬值2.3%，扣除通货膨胀因素的实际有效汇率累计贬值3.3%（见图4-3）；2005年人民币汇率形成机制改革以来，人民币名义和实际有效汇率累计分别升值34.3%和42.3%，在BIS监测的61种货币中分别居第3位和第2位，人民币从中长期趋势看仍是全球最稳定的货币。

图 4-3 人民币有效汇率

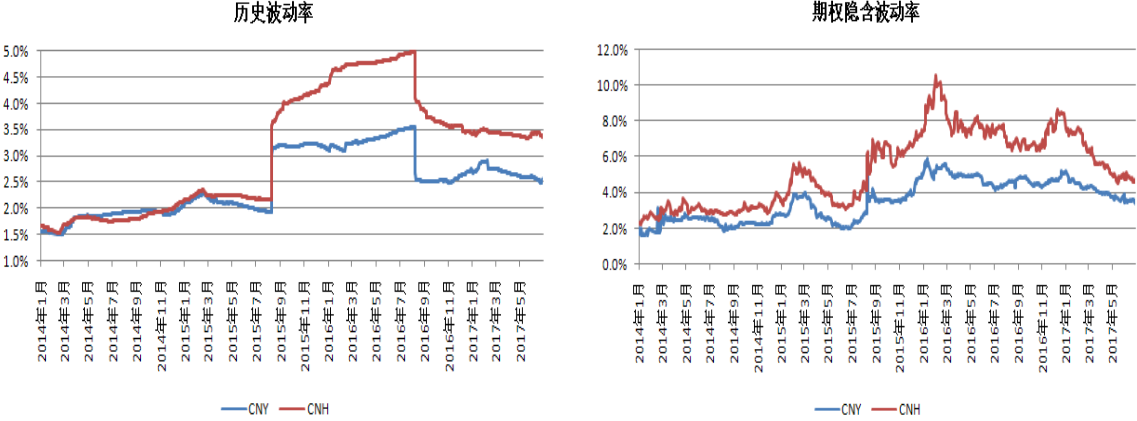


数据来源：国际清算银行。

人民币汇率预期平稳。上半年，国内经济稳中向好、美元汇率持续走弱和中间价报价模型引入“逆周期因子”，在内外市场环境和汇率形成机制

层面为人民币汇率保持基本稳定提供了支持。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2.6%和3.4%，较年初分别下降6.8%和1.8%；期权市场隐含波动率分别为3.4%和4.7%，较年初分别下降34.8%和41.6%（见图4-4），人民币汇率贬值预期大幅减弱。

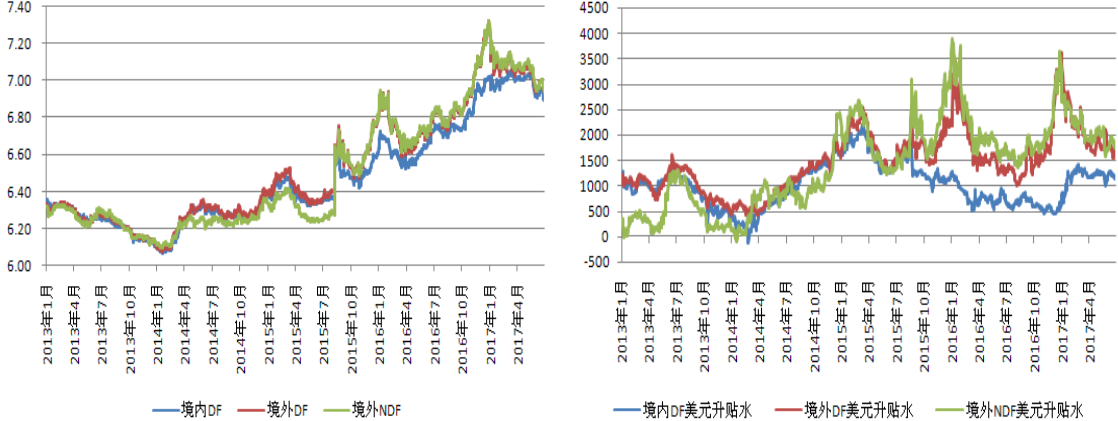
图 4-4 境内外市场人民币对美元汇率 1 年期波动率



数据来源：彭博资讯。

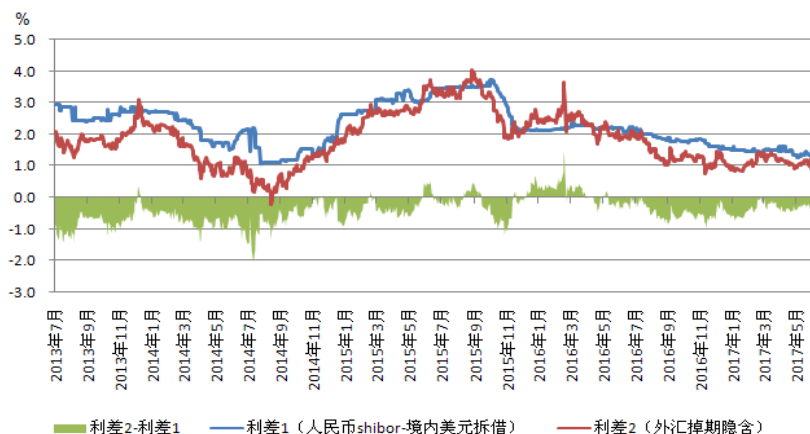
远期外汇市场价格走强。上半年，市场非理性和恐慌性购汇情绪缓解，企业远期净购汇回落，加之本外币利差逐步收窄，推动境内外远期外汇市场人民币逐步回升（见图4-5、4-6）。上半年，境内外可交割和无本金交割远期市场1年期人民币对美元汇率累计分别上涨1.7%、5.3%和5.6%。

图 4-5 境内外市场 1 年期人民币对美元汇率



数据来源：中国外汇交易中心，路透数据库。

图 4-6 境内人民币与美元利差（6 个月期限）

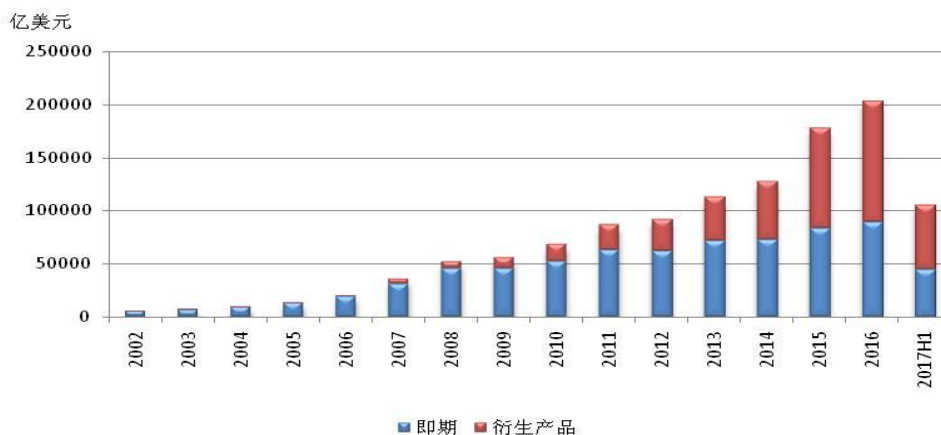


数据来源：中国外汇交易中心，路透数据库。

（二）外汇市场交易

2017 年上半年，人民币外汇市场累计成交 10.49 万亿美元（日均 881 亿美元），同比增长 17.8%（图 4-7）。其中，银行对客户市场和银行间外汇市场分别成交 1.79 万亿和 8.69 万亿美元¹²；即期和衍生产品分别成交 4.39 万亿和 6.09 万亿美元（见表 4-1），衍生产品在外汇市场交易总量中的比重升至历史新高的 58.1%，交易产品构成进一步接近全球外汇市场状况（见图 4-8）。

图 4-7 中国外汇市场交易量

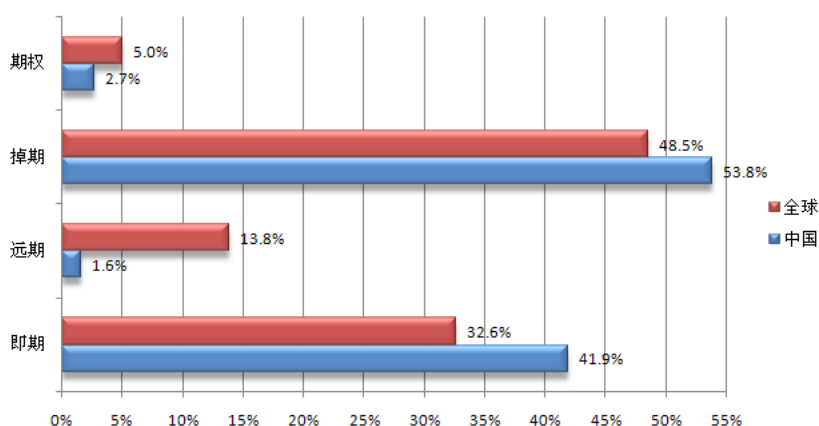


数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心。

¹² 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。

即期外汇交易平稳增长。2017年上半年，即期市场累计成交4.39万亿美元，同比增长10.1%。在市场分布上，银行对客户即期结售汇（含银行自身，不含远期履约）累计1.49万亿美元，同比增长2.3%；银行间即期外汇市场累计成交2.90万亿美元，同比增长14.6%，其中美元交易份额为96.3%。

图 4-8 中国与全球外汇市场的交易产品构成比较



注：中国为2017年上半年数据，全球为国际清算银行2016年4月调查数据。

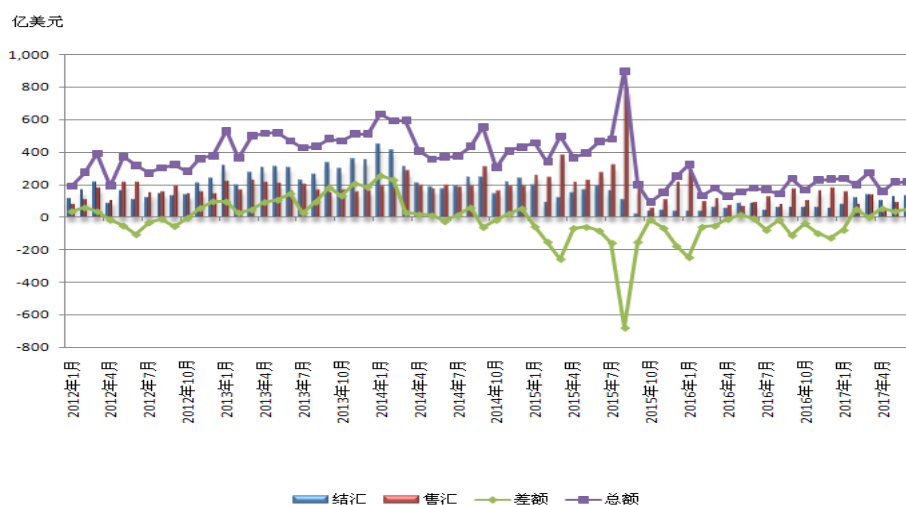
数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心，国际清算银行。

远期外汇交易有所回升。2017年上半年，远期市场累计成交1695亿美元，同比增长11.1%。在市场分布上，银行对客户远期结售汇累计签约1290亿美元，同比增长19.1%，其中结汇693亿美元，增长94.3%，售汇598亿美元，下降17.8%；6个月以内的短期交易占67.1%，较2016年增长7.8个百分点；银行间远期外汇市场累计成交404亿美元，同比下降8.5%。

掉期交易延续增长。2017年上半年，外汇和货币掉期市场累计成交5.6万亿美元，同比增长25.6%。在市场分布上，银行对客户外汇和货币掉期累计签约506亿美元，同比下降6.5%，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381亿和125亿美元，同比分别增长27.9%和下降48.7%，主要反映了远期汇率变化对市场主体本外币流动性和融资管理的影响；银行间外汇和货币掉期市场累计成交5.6万亿美元，同比增长26.0%。

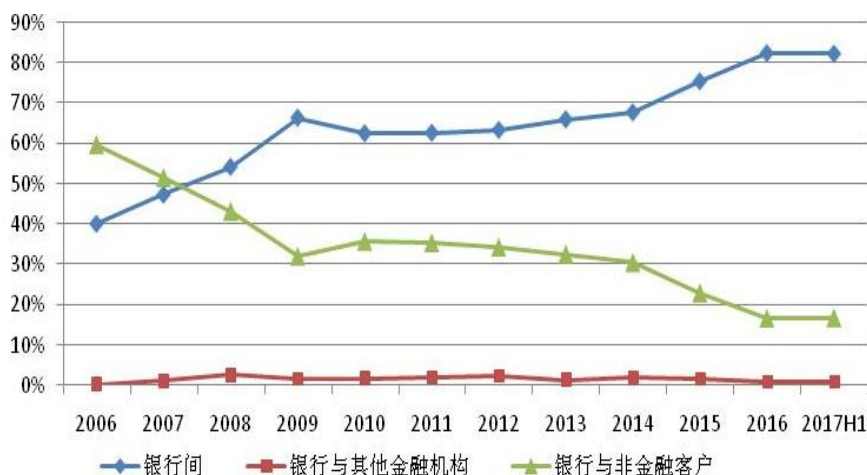
外汇期权交易小幅增长。2017年上半年，期权市场累计成交2807亿美元，同比增长4.8%。在市场分布上，银行对客户期权市场累计成交1214亿美元，同比增长44.2%，人民币汇率双向浮动显示出期权交易在汇率风险管理上的灵活性和吸引力；银行间外汇期权市场累计成交1593亿美元，同比下降13.3%。

图 4-9 银行对客户远期结售汇交易量



数据来源：国家外汇管理局。

图 4-10 中国外汇市场的参与者结构



数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心。

外汇市场参与者结构保持稳定。银行自营交易延续主导地位（见图4-10），2017年上半年银行间交易占整个外汇市场的比重为82.3%，非金融客户和非银行金融机构交易的比重分别为16.9%和0.9%，与2016年基本

持平。

表 4-1 2017 年上半年人民币外汇市场交易概况

交易品种	交易量 (亿美元)
即期	43949
银行对客户市场	14924
银行间外汇市场	29025
远期	1695
银行对客户市场	1290
其中: 3 个月 (含) 以下	636
3 个月至 1 年 (含)	568
1 年以上	87
银行间外汇市场	404
其中: 3 个月 (含) 以下	266
3 个月至 1 年 (含)	123
1 年以上	15
外汇和货币掉期	56412
银行对客户市场	506
银行间外汇市场	55906
其中: 3 个月 (含) 以下	48402
3 个月至 1 年 (含)	7451
1 年以上	53
期权	2807
银行对客户市场	1214
其中: 买入期权	607
卖出期权	607
其中: 3 个月 (含) 以下	281
3 个月至 1 年 (含)	758
1 年以上	175
银行间外汇市场	1593
其中: 3 个月 (含) 以下	1075
3 个月至 1 年 (含)	513
1 年以上	5
合计	104863
银行对客户市场	17935
银行间外汇市场	86928
其中: 即期	43949
远期	1695
外汇和货币掉期	56412
期权	2807

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

2017年下半年，我国国际收支有望保持基本平衡格局。

经常账户将维持较合理的顺差规模。首先，货物贸易顺差较上半年将有所扩大。从出口看，全球经济总体延续回稳势头有利于我国外需稳定，国际货币基金组织2017年7月预测，2017年和2018年全球经济分别增长3.5%和3.6%，快于此前两年的增长水平，其中，发达经济体分别增长2.0%和1.9%，新兴市场和发展中国家分别增长4.6%和4.8%。同时，“一带一路”倡议和国际产能合作等稳步推进有利于促进区域贸易发展，下半年西方重要节日也会季节性拉动出口上升。从进口看，我国经济运行总体稳中向好，主要进口大宗商品价格在经历反弹后可能相对趋稳，进口增速将保持基本稳定。**其次**，服务贸易逆差增幅总体仍会趋于平稳。旅行项目是当前服务贸易逆差的主要来源，境外旅游、留学等需求在过去两年多时间里得到较快释放，近期已逐步达到较稳定的规模。**第三**，过去几年我国对外金融资产结构不断优化，官方储备以外的对外投资逐步增加，相关投资收益开始有所体现，这有利于推动我国境外投资收益增长和投资收益逆差收窄。总体来看，预计2017年全年经常账户顺差与GDP之比仍将处于合理水平。

跨境资本流动仍将保持总体稳定。未来我国跨境资本流动总体企稳的条件继续存在。**第一**，国内经济企稳向好的势头更加稳固、更加可持续。2017年以来，国际货币基金组织多次上调对2017年中国经济增速的预测结果，目前预计2017年中国经济增长6.7%，与2016年经济增速持平，代表了国际社会的客观判断。**第二**，国内市场更加开放。例如，近期国家出台

了一系列有利于外资的重大举措，随着相关措施逐步落地，外商直接投资仍将保持基本稳定；“债券通”已正式启动、A股也将纳入明晟新兴市场指数（MSCI），这将逐步对境外投资者投资境内证券市场产生积极作用；全口径跨境融资宏观审慎管理政策也在防范风险的同时，继续便利企业融资。

第三，境内主体市场预期和对外资产负债调整更加平稳。当前，人民币汇率形成机制不断完善，境内主体对外投资更趋理性，对外负债平稳恢复，有助于形成形势好转带动市场预期改善，并促进国际收支平衡的良性循环。而且，当前美联储货币政策正常化进程基本符合市场预期，对市场的冲击尤其是对美元汇率的提振作用有所减弱，如果美元汇率保持稳定，将有助于我国跨境资本流动趋稳。当然，宏观经济环境中的不确定性因素依然存在，包括美国、欧洲等经济走势及其货币政策调整对国际汇市的传导效应、贸易保护主义对国际贸易的冲击等，需要实时评估其变化对我国国际收支和跨境资本流动的影响。此外，从长期看，我国经常账户顺差正在合理区间内逐步收窄、对内和对外直接投资呈现此消彼长的发展态势，这些变化对我国国际收支结构和平衡的影响也需持续关注。

2017年下半年，外汇管理部门将按照党中央、国务院的统一部署，继续贯彻落实全国金融工作会议精神，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务开展工作。一方面，坚持改革开放，完善外汇政策框架，支持和推动金融市场的双向开放，审慎有序推动资本项目可兑换，提升跨境贸易和投资便利化水平，服务实体经济；另一方面，防范跨境资本流动风险，构建跨境资本流动的宏观审慎管理和微观市场监管体系，维护外汇市场稳定，为改革开放创造健康良性稳定的市场环境。