

2023 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

2023 年 9 月 28 日

内容摘要

2023 年上半年，全球经济增长放缓，通胀压力回落但保持较高水平，国际金融市场延续波动态势，地缘政治局势存在较多不确定性。我国更好统筹发展和安全，国民经济持续恢复、总体回升向好，高质量发展扎实推进。外汇市场呈现较强韧性，人民币汇率弹性增强，在合理均衡水平上保持基本稳定。

2023 年上半年，我国国际收支延续自主平衡格局。经常账户顺差 1463 亿美元，与同期国内生产总值（GDP）之比为 1.7%，继续保持在合理均衡水平。其中，货物贸易顺差 2932 亿美元，为历年同期次高值，体现了贸易结构的优化与贸易条件的改善；服务贸易逆差有所扩大，主要是我国居民跨境商务旅行以及留学等个人旅行需求均有序恢复。非储备性质的金融账户逆差 849 亿美元，与经常账户形成“一顺一逆”的平衡格局。从境外资本流入情况看，来华直接投资保持净流入；来华证券投资趋于稳定，由一季度净减持转为二季度净增持，其中股票项下净流入同比增加，债券项下逐步恢复净流入；外债余额保持相对平稳。从我国对外投资情况看，对外直接投资有序发展，对外证券投资逐步趋稳、增长放缓。从存量上看，2023 年 6 月末，我国对外净资产 2.8 万亿美元，较 2022 年末增长 10%。

2023 年下半年，外部环境依然复杂多变，全球经济增长动能减弱，主要发达经济体货币政策紧缩接近尾声。我国加快构建新发展格局，全面深化改革开放，加大宏观政策调控力度，经济长期向好的基本面没有改变，将继续支撑国际收支保持基本平衡格局。预计经常账户顺差维持在合理均衡水平，跨境双向投资有望进一步趋稳向好，外汇储备规模保持基本稳定。外汇管理部门将持续深化外汇领域改革开放，积极防范化解外部冲击风险，扎实推动经济高质量发展，全力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	9
(三) 国际收支运行评价	15
二、国际收支主要项目分析	18
(一) 货物贸易	18
(二) 服务贸易	21
(三) 直接投资	25
(四) 证券投资	28
(五) 其他投资	29
三、国际投资头寸状况	33
四、外汇市场运行与人民币汇率	37
(一) 人民币汇率走势	37
(二) 外汇市场交易	38
五、国际收支形势展望	43

专栏

1. 数字服务贸易为我国贸易发展注入新动能	24
2. 充分发挥外债服务实体经济的积极作用	30
3. 持续推进企业汇率风险管理服务落地见效	41
4. 新发展格局下我国经常账户将在中长期保持合理均衡	43
5. 主要发达经济体央行加息周期接近尾声	46



- 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 锂电池、太阳能电池、电动汽车出口情况
- 2-4 按贸易主体货物贸易差额构成情况
- 2-5 我国与主要贸易伙伴进出口占比变化情况
- 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 对外直接投资状况
- 2-11 2023 年上半年我国非金融部门对外直接投资分布情况
- 2-12 来华直接投资状况
- 2-13 跨境证券投资净额
- 2-14 其他投资净额
- 3-1 对外金融资产、负债及净资产状况
- 3-2 我国对外资产结构变化及国际比较
- 3-3 我国对外负债结构变化及国际比较
- 4-1 BIS 人民币名义有效汇率与实际有效汇率
- 4-2 境内外市场人民币对美元汇率 1 年期波动率
- 4-3 境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标

- 4-4 中国外汇市场的交易结构
- 4-5 中国外汇市场交易量
- C3-1 企业汇率风险管理相关指标变化
- C4-1 我国储蓄率和投资率变化
- C4-2 我国制造业增加值及国际比较

表

- 1-1 我国国际收支差额主要构成
- 1-2 2023 年上半年中国国际收支平衡表
- 3-1 2023 年 6 月末中国国际投资头寸表
- 4-1 2023 年上半年境内人民币外汇市场交易概况

一、国际收支概况

（一）国际收支运行环境

2023 年上半年，全球经济复苏放缓，美欧通胀回落但依然处于高位，全球流动性持续收紧，国际金融市场延续波动走势，地缘政治冲突风险犹存。我国经济持续恢复、总体回升向好，经济发展具有巨大的潜力和韧性。

全球经济体总体保持增长，但增速较 2022 年明显放缓。美国一、二季度国内生产总值（GDP）环比折年率分别为 2.0%和 2.1%，明显低于 2022 年三季度 3.2%的高点。欧元区上半年表现与美国相似，一、二季度 GDP 同比分别增长 1.1%和 0.6%，较 2022 年一季度 5.5%的高点亦明显放缓。印度、巴西、马来西亚、南非、土耳其和阿根廷等新兴经济体上半年经济增速也从去年高位回落。据国际货币基金组织（IMF）预测，全球经济增速将从 2022 年的 3.5%降至 3.0%，其中，发达经济体增速将从 2.7%下降至 1.5%，新兴市场和发展中经济体增速总体稳定。

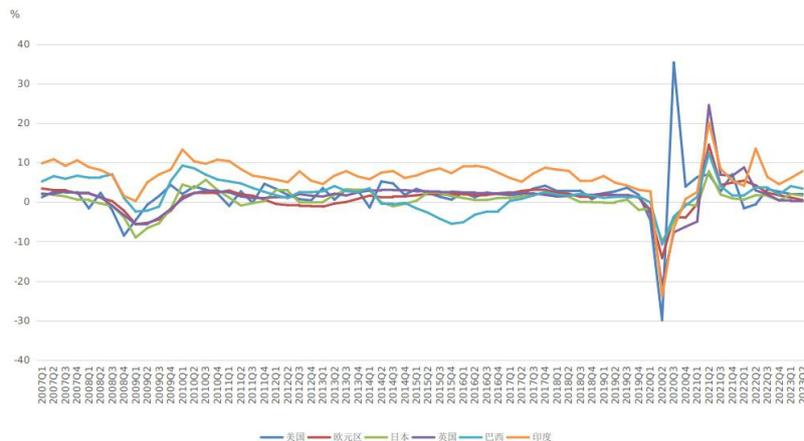


图 1-1 主要经济体经济增长率

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。

美欧通胀高位回落但短期难回疫情前水平，新兴经济体通胀大多下

降。2023年6月，美国消费者价格指数（CPI）同比上涨3.0%，连续12个月下行；欧元区调和消费者价格指数（HICP）同比上涨5.5%，较年初9%的涨幅明显回落，欧美通胀仍高于疫情前2%左右的水平。新兴经济体方面，6月，南非、印度、马来西亚CPI和巴西广义消费物价指数（IPCA）同比分别上涨5.7%、4.9%、2.4%和3.2%，均较2022年末同比涨幅明显下降；但土耳其和阿根廷CPI同比分别上升38%和117%，仍处于较高水平。



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。

主要发达经济体货币政策紧缩步伐放缓，新兴经济体货币政策分化。2023年上半年，美联储加息3次，每次为25个基点，加息幅度较去年下半年每次50到75个基点明显放缓，联邦基金利率目标区间达到5.00%-5.25%，同时，美联储继续按计划缩减资产负债表。欧央行加息4次，其中，前两次各加息50个基点，后两次各加息25个基点，并自3月初开始缩表。英格兰银行加息4次，每次加息幅度为25至50个基点，而去年11月单月加息最高达75个基点，基准利率已升至5.00%。新兴经济体中，阿根廷、土耳其和南非央行分别加息2200个、600个和125个基点，加息幅度较大，而印度和马来西亚小幅加息25个基点，俄罗斯和巴西央行维持基准利率不变。

国际金融市场有所回稳，但不确定性和避险情绪依然存在。从全球股市看，上半年总体呈波动上涨态势。2023年6月末，美国标普500指数和欧元区斯托克50指数均较2022年末上涨16%，新兴市场股票指数（MSCI）上涨3.5%。其中，受硅谷银行等风险事件冲击，3月上中旬美国标普500指数和道琼斯指数均出现短期下挫，美国的银行业股票市值曾蒸发超千亿美元，欧元区、英国等股市也受到相关事件波及呈现阶段性下跌。从债市看，受主要发达经济体持续加息等因素影响，全球债券市场表现逊于股市，上半年彭博巴克莱新兴市场和发达国家主权债券指数较2022年末分别增长3.9%和0.6%。大宗商品价格高位回落，6月末标准普尔GSCI商品价格指数较2022年末下降11%，仍高于疫情前水平（见图1-3）。总体看，全球金融市场仍面临实体经济增长放缓、货币政策不确定性上升、全球流动性持续收紧、地缘政治冲突升级等潜在风险。

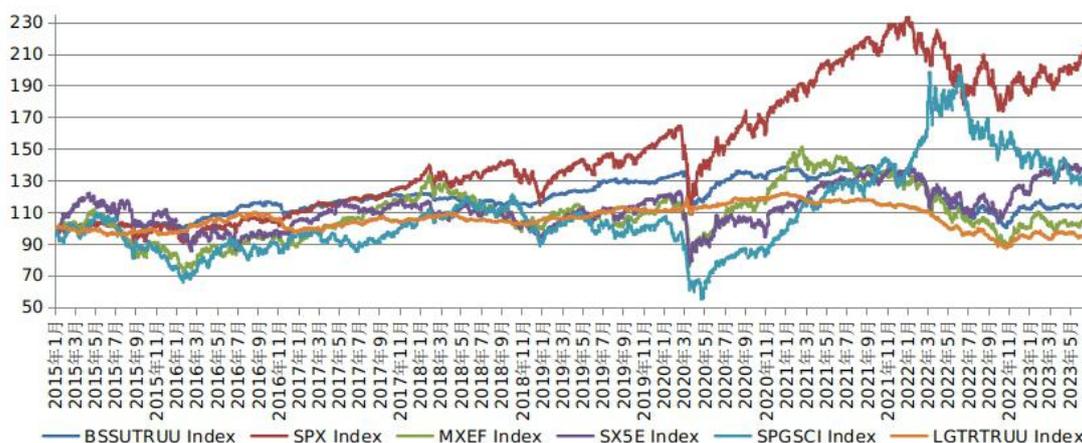


图 1-3 全球股票、债券和商品市场价格

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

数据来源：彭博。

国内经济总体回升向好，物价保持平稳。随着经济社会全面恢复常

态化运行，稳增长、稳就业、稳物价政策效应逐步显现，市场需求持续扩大，生产供给稳步增加，国民经济恢复向好。据国家统计局初步核算，2023年上半年国内生产总值（GDP）为59.3万亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%，在全球范围内属于较快增速，其中二季度GDP同比增长6.3%，较一季度加快1.8个百分点。居民消费价格指数（CPI）保持在正值区间，上半年同比上涨0.7%。总的来看，我国经济运行呈现恢复向好的态势，转型升级扎实推进，社会大局保持稳定，为实现全年经济社会发展目标打下了良好基础。

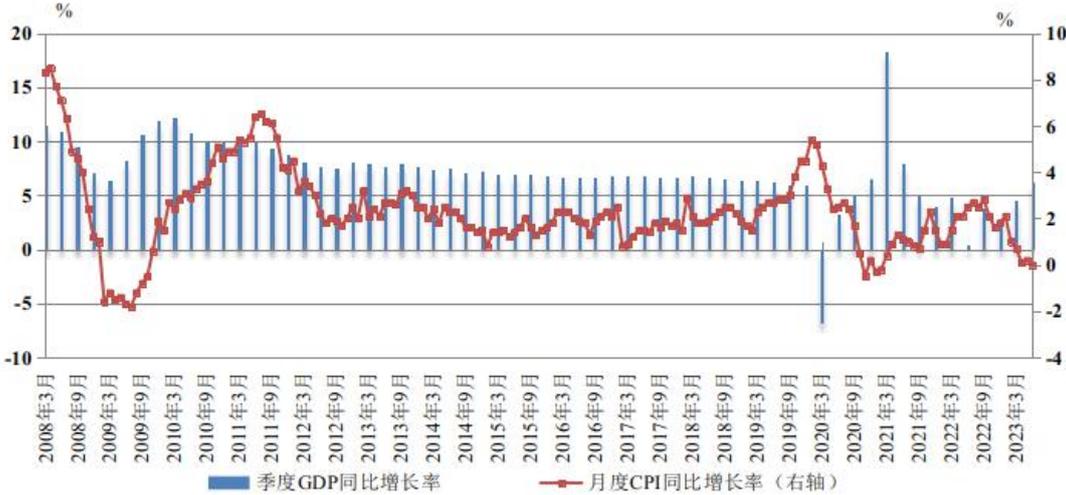


图 1-4 我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率

数据来源：国家统计局。

(二) 国际收支主要状况

经常账户延续合理规模顺差，非储备性质的金融账户呈现逆差。2023年上半年，我国经常账户顺差1463亿美元，与同期国内生产总值（GDP）之比为1.7%，继续处于合理均衡区间；非储备性质的金融账户逆差849亿美元（见表1-1）。

表 1-1 我国国际收支差额主要构成

单位：亿美元

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 上半年
经常账户差额	2930	1913	1887	241	1029	2488	3529	4019	1463

与 GDP 之比	2.6%	1.7%	1.5%	0.2%	0.7%	1.7%	2.0%	2.2%	1.7%
非储备性质的金融账户差额	-4345	-4161	1095	1727	73	-611	-303	-2110	-849
与 GDP 之比	-3.9%	-3.7%	0.9%	1.2%	0.1%	-0.4%	-0.2%	-1.2%	-1.0%

数据来源：国家外汇管理局、国家统计局。

货物贸易顺差处于历史同期较高水平。按国际收支统计口径¹，2023 年上半年，我国货物贸易出口 15264 亿美元，进口 12332 亿美元；贸易顺差 2932 亿美元，为历年同期次高值（见图 1-5）。

服务贸易逆差合理恢复。2023 年上半年，服务贸易逆差 1022 亿美元，同比增长 2.1 倍（见图 1-5）。其中，旅行项目逆差 814 亿美元，同比增长 67%，为疫情前 2019 年同期规模的七成，我国居民跨境旅行呈现稳定恢复态势。

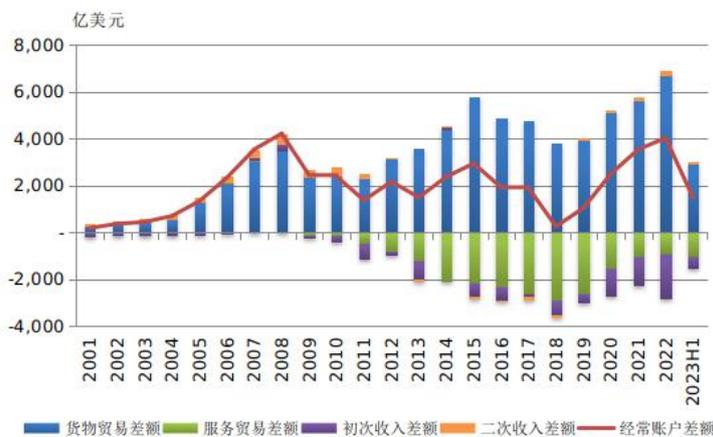


图 1-5 经常账户主要项目的收支状况

数据来源：国家外汇管理局。

初次收入²逆差减少。2023 年上半年，初次收入项下收入 1218 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、退运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。

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”。

支出 1751 亿美元，逆差 533 亿美元（见图 1-5），同比减少 59%。其中，雇员报酬顺差 90 亿美元，投资收益逆差 631 亿美元。从投资收益看，外资来华各类投资收益合计 1720 亿美元，我国对外投资收益合计 1089 亿美元。

二次收入延续顺差。2023 年上半年，二次收入项下收入 204 亿美元，支出 119 亿美元，顺差 85 亿美元（见图 1-5）。

直接投资呈现逆差。按国际收支统计口径³，2023 年上半年，直接投资逆差 616 亿美元（见图 1-6）。我国对外直接投资净流出（资产净增加）888 亿美元，其中对外股权投资净流出 556 亿美元；外商来华直接投资净流入（负债净增加）273 亿美元，其中来华股权投资净流入 337 亿美元。



图 1-6 资本和金融账户主要项目的收支状况

数据来源：国家外汇管理局。

证券投资逆差收窄。2023 年上半年，证券投资逆差 623 亿美元（见图 1-6），同比收窄 61%。其中，我国对外证券投资净流出（资产净增加）524 亿美元；来华证券投资更加积极，境外对我国证券投资由一季度的净流出（负债净减少）转为二季度净流入（负债净增加）84 亿美元。

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。

其他投资顺差增加。2023年上半年，存贷款、贸易应收应付等其他投资顺差415亿美元，同比增长40%（见图1-6）。其中，我国对境外的其他投资净回流（资产净减少）516亿美元，境外对我国的其他投资净流出（负债净减少）101亿美元。

储备资产基本稳定。2023年上半年，因交易形成的储备资产（剔除汇率、价格等非交易变动影响）增加417亿美元。其中，外汇储备因交易增加356亿美元。

表 1-2 2023 年上半年中国国际收支平衡表

单位：亿美元

项目	行次	2023 年上半年
1.经常账户	1	1463
贷方	2	18310
借方	3	-16847
1.A 货物和服务	4	1910
贷方	5	16888
借方	6	-14977
1.A.a 货物	7	2932
贷方	8	15264
借方	9	-12332
1.A.b 服务	10	-1022
贷方	11	1623
借方	12	-2645
1.A.b.1 加工服务	13	59
贷方	14	62
借方	15	-4
1.A.b.2 维护和维修服务	16	17
贷方	17	44
借方	18	-27
1.A.b.3 运输	19	-417
贷方	20	434
借方	21	-851
1.A.b.4 旅行	22	-814
贷方	23	63
借方	24	-877
1.A.b.5 建设	25	39
贷方	26	74

借方	27	-34
1.A.b.6 保险和养老金服务	28	-30
贷方	29	59
借方	30	-89
1.A.b.7 金融服务	31	5
贷方	32	24
借方	33	-18
1.A.b.8 知识产权使用费	34	-149
贷方	35	63
借方	36	-212
1.A.b.9 电信、计算机和信息服务	37	79
贷方	38	294
借方	39	-215
1.A.b.10 其他商业服务	40	204
贷方	41	493
借方	42	-288
1.A.b.11 个人、文化和娱乐服务	43	-9
贷方	44	7
借方	45	-16
1.A.b.12 别处未提及的政府服务	46	-7
贷方	47	8
借方	48	-14
1.B 初次收入	49	-533
贷方	50	1218
借方	51	-1751
1.B.1 雇员报酬	52	90
贷方	53	116
借方	54	-27
1.B.2 投资收益	55	-631
贷方	56	1089
借方	57	-1720
1.B.3 其他初次收入	58	8
贷方	59	12
借方	60	-4
1.C 二次收入	61	85
贷方	62	204
借方	63	-119
1.C.1 个人转移	64	10
贷方	65	35
借方	66	-24
1.C.2 其他二次收入	67	75
贷方	68	170

借方	69	-95
2. 资本和金融账户	70	-1267
2.1 资本账户	71	-1
贷方	72	1
借方	73	-2
2.2 金融账户	74	-1266
资产	75	-1338
负债	76	72
2.2.1 非储备性质的金融账户	77	-849
资产	78	-921
负债	79	72
2.2.1.1 直接投资	80	-616
2.2.1.1.1 直接投资资产	81	-888
2.2.1.1.1.1 股权	82	-556
2.2.1.1.1.2 关联企业债务	83	-332
2.2.1.1.1.a 金融部门	84	-155
2.2.1.1.1.1.a 股权	85	-137
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	-733
2.2.1.1.1.1.b 股权	88	-419
2.2.1.1.1.2.b 关联企业债务	89	-314
2.2.1.1.2 直接投资负债	90	273
2.2.1.1.2.1 股权	91	337
2.2.1.1.2.2 关联企业债务	92	-64
2.2.1.1.2.a 金融部门	93	33
2.2.1.1.2.1.a 股权	94	54
2.2.1.1.2.2.a 关联企业债务	95	-21
2.2.1.1.2.b 非金融部门	96	239
2.2.1.1.2.1.b 股权	97	283
2.2.1.1.2.2.b 关联企业债务	98	-44
2.2.1.2 证券投资	99	-623
2.2.1.2.1 资产	100	-524
2.2.1.2.1.1 股权	101	-217
2.2.1.2.1.2 债券	102	-307
2.2.1.2.2 负债	103	-99
2.2.1.2.2.1 股权	104	320
2.2.1.2.2.2 债券	105	-419
2.2.1.3 金融衍生工具	106	-26
2.2.1.3.1 资产	107	-24
2.2.1.3.2 负债	108	-1
2.2.1.4 其他投资	109	415
2.2.1.4.1 资产	110	516

2.2.1.4.1.1 其他股权	111	-1
2.2.1.4.1.2 货币和存款	112	343
2.2.1.4.1.3 贷款	113	122
2.2.1.4.1.4 保险和养老金	114	-8
2.2.1.4.1.5 贸易信贷	115	265
2.2.1.4.1.6 其他	116	-205
2.2.1.4.2 负债	117	-101
2.2.1.4.2.1 其他股权	118	0
2.2.1.4.2.2 货币和存款	119	163
2.2.1.4.2.3 贷款	120	-28
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	-442
2.2.1.4.2.6 其他	123	206
2.2.1.4.2.7 特别提款权	124	0
2.2.2 储备资产	125	-417
2.2.2.1 货币黄金	126	-64
2.2.2.2 特别提款权	127	-10
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	-356
2.2.2.5 其他储备资产	130	0
3.净误差与遗漏	131	-195

注：1.本表根据《国际收支和国际投资头寸手册》（第六版）编制，统计的是中国居民与非居民之间发生的一切经济交易。中国居民遵循经济体原则，不包括中国香港、澳门特别行政区、中国台湾地区的机构和个人等。

2.“贷方”按正值列示，“借方”按负值列示，差额等于“贷方”加上“借方”。本表除标注“贷方”和“借方”的项目外，其他项目均指差额。

3.本表计数采用四舍五入原则。

数据来源：国家外汇管理局。

（三）国际收支运行评价

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，外汇储备规模保持基本稳定。一方面，经常账户顺差处于相对高位，继续保持合理均衡格局。2023年上半年，我国经常账户顺差1463亿美元（见图1-7），与同期国内生产总值（GDP）之比为1.7%，继续保持在均衡区间。其中，货物贸易仍是主要的顺差项目，上半年我国出口占全球总出口的比重上升，电动载人汽车、锂电池、太阳能电池“新三样”出口以

及贸易新业态蓬勃发展，支撑货物贸易顺差保持在历年同期高位。同时，服务贸易逆差稳步恢复，主要是国际旅行支出逐步向疫情前常态回归。另一方面，资本项下跨境资金流动总体趋稳。从境外资本流入情况看，上半年，来华直接投资保持净流入；来华证券投资趋于稳定，由一季度净减持转为二季度净增持，其中股票项下净流入同比明显增加，债券项下逐步恢复净流入；外债余额保持相对平稳。从我国对外投资情况看，上半年，对外直接投资有序发展，对外证券投资逐步趋稳、增长放缓。

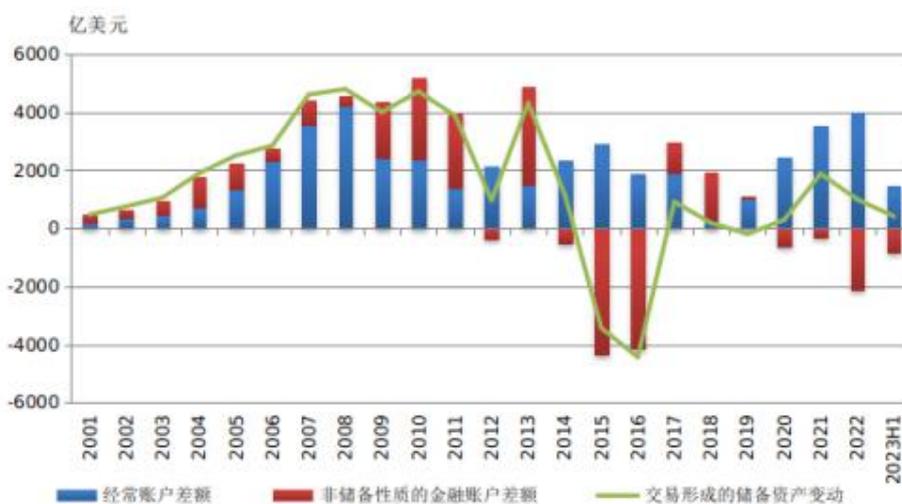


图 1-7 我国国际收支主要结构

数据来源：国家外汇管理局。

国际收支顺差项目流入资金主要转化为境内主体对外投资，促进对外资产负债结构优化。国际收支平衡表显示，2023 年上半年，我国对外资金来源合计 1536 亿美元，主要是经常账户顺差以及来华直接投资净流入，与实体经济活动密切相关，而不是依赖外部融资，具有较高的安全性和稳定性。从对外资金运用看，上半年合计 1338 亿美元，其中，七成表现为企业、银行等主体对外投资，对外直接投资、对外证券投资占比分别为 66%和 39%，对外存贷款等其他投资呈现资金净回流；另外三成体现为储备资产增加（见图 1-8）。总体看，在市场调节机制下，我国企业等通过跨境贸易投资顺差项目带来的有关资金，主要仍由境内主体

对外运用，使得对外资产持有主体更加多元化，有助于优化我国对外资产负债结构和促进国际收支总体平衡。

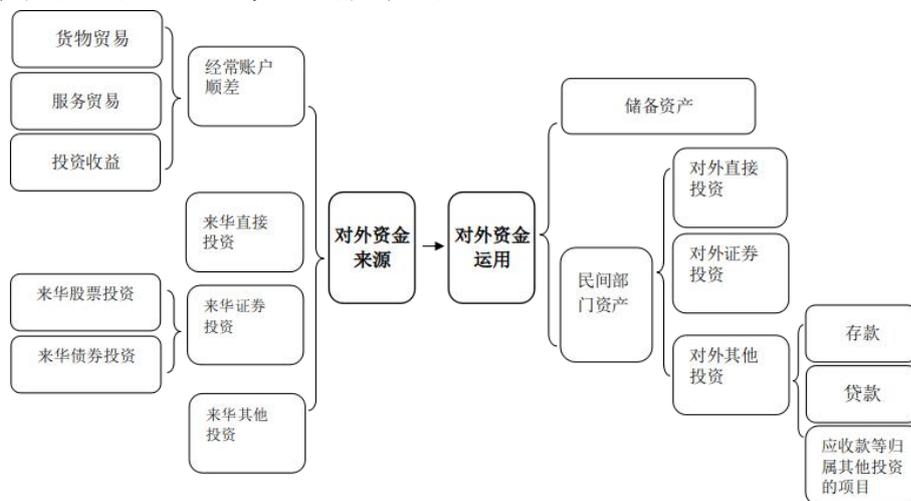


图 1-8 我国对外资金来源与运用示意图

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。

我国国际收支结构稳健，体现了涉外经济尤其是对外贸易发展韧性，反映了稳步推进金融市场开放、深化外汇市场发展的成效。首先，我国现代化产业体系加快建设，积极推进产业基础高级化、产业链现代化，进一步加强区域贸易合作，商品国际竞争力逐步增强。在全球贸易活动总体趋缓的背景下，我国对外贸易展现出相对韧性，巩固了经常账户以及国际收支稳定的基本盘。其次，金融市场开放总体拓宽跨境投融资渠道、优化我国外资流入结构。近一段时期金融市场开放稳步推进，上线“互换通”业务便利境外投资者管理利率风险，进一步整合外资投资境内债券市场的各类渠道，稳定证券投资、外债等相关资金流动。最后，近年来我国外汇市场深化发展，成熟度显著增强，市场预期和交易行为更加理性有序，可以更好适应外部环境变化，提升国际收支自主平衡能力。比如，企业汇率风险管理水平不断提升，有助于保持跨境交易理性有序开展；人民币国际化稳步推进，跨境交易中本币使用量占比提高，降低了货币错配风险。

二、国际收支主要项目分析

（一）货物贸易

货物贸易进出口规模稳中有增，展现出较强韧性。2023年上半年，我国稳步推进高质量发展，经济运行整体回升向好，外贸进出口稳中提质。据海关总署统计，2023年上半年，我国货物进出口总额2.92万亿美元，扣除汇率变动影响后，以人民币计价的进出口总额同比增长2.1%，其中二季度较一季度进一步增长5.9%。按照世界贸易组织预测数据测算，2023年上半年，我国出口占国际市场份额稳中有升，我国外贸整体表现出较强韧性。（见图2-1）。



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、世界贸易组织。

货物贸易结构持续优化，贸易条件有所改善。2023年上半年，我国一般贸易进出口1.91万亿美元，占进出口总值的65%，占比较2022年提升1.7个百分点；加工贸易进出口5224亿美元，占18%，较2022年下降2.2个百分点（见图2-2）。近年来我国制造业持续转型升级，总体向全球价值链上游攀升，加工贸易占比逐年下降，一般贸易占比持续提升。同时，2023年上半年我国贸易条件进一步改善，贸易条件指数（出口价格指数/进口价

格指数)为 106.3, 同比提升 8.7 个点。

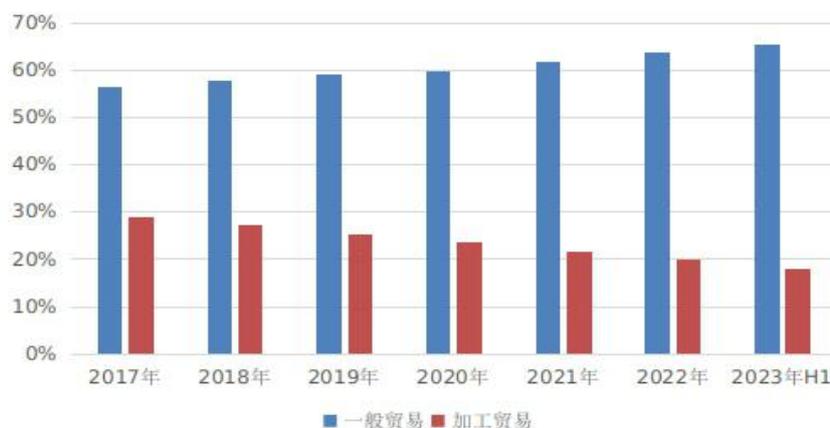


图 2-2 一般贸易和加工贸易占比情况

数据来源: 海关总署。

出口发展新动能汇聚, 进口需求稳步恢复。从出口看, 我国传统基本盘保持稳定, 同时也有新增长点。2023 年上半年, 机电产品出口 9674 亿美元, 占出口总值的比重为 58%, 同比提升 1.4 个百分点。其中, 电工器材、汽车及其零配件、通用机械设备分别出口 923 亿、900 亿、291 亿美元, 同比分别增长 19%、48%、5%; 由太阳能电池、锂电池和电动汽车组成的“新三样”产品合计出口 775 亿美元, 增长 51%, 绿色产业动能充沛(见图 2-3)。进口看, 受大宗商品价格回落影响, 上半年我国进口总额有所回落, 但国内经济恢复下多数品类商品进口量稳步增加。如, 原油、天然气和煤炭等能源产品进口 5.6 亿吨, 增长 33%; 铁、铝等金属矿砂进口 7.1 亿吨, 增长 8%; 粮食进口 0.8 亿吨, 增长 5%。



图 2-3 锂电池、太阳能电池、电动汽车出口情况

数据来源：海关总署。

民营企业进出口规模不断壮大，贸易顺差保持较高水平。2023 年上半年，民营企业货物进出口总额 1.5 万亿美元，占全部进出口总额的比重为 51%，占比同比提升 3 个百分点，民营企业继续保持外贸主力军地位；外商投资企业货物进出口总额 8945 亿美元，占 31%；国有企业货物进出口总额 4785 亿美元，占 16%。从进出口差额看，2023 年上半年，民营企业、外商投资企业顺差分别为 5426 亿美元和 687 亿美元，国有企业逆差 2116 亿美元（见图 2-4）。

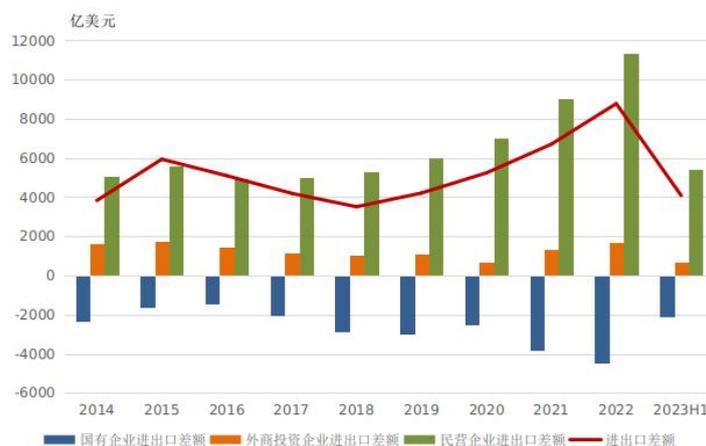


图 2-4 按贸易主体货物贸易差额构成情况

数据来源：海关总署。

我国与主要贸易伙伴双边合作紧密，对共建“一带一路”国家进出口

占比提升较快。2023年上半年，我国对前两大贸易伙伴东盟、欧盟的进出口规模分别为4473亿和3992亿美元，占我国外贸总值的15%、14%，占比较2022年同期均稳中有升。同时，我国贸易伙伴多元化积极推进，2023年上半年，我国对共建“一带一路”国家的进出口规模以人民币计价增长9.8%，占我国外贸总值的34%，同比提升2.4个百分点；对拉丁美洲、非洲、《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）成员国进出口规模占比保持稳定（见图2-5）。

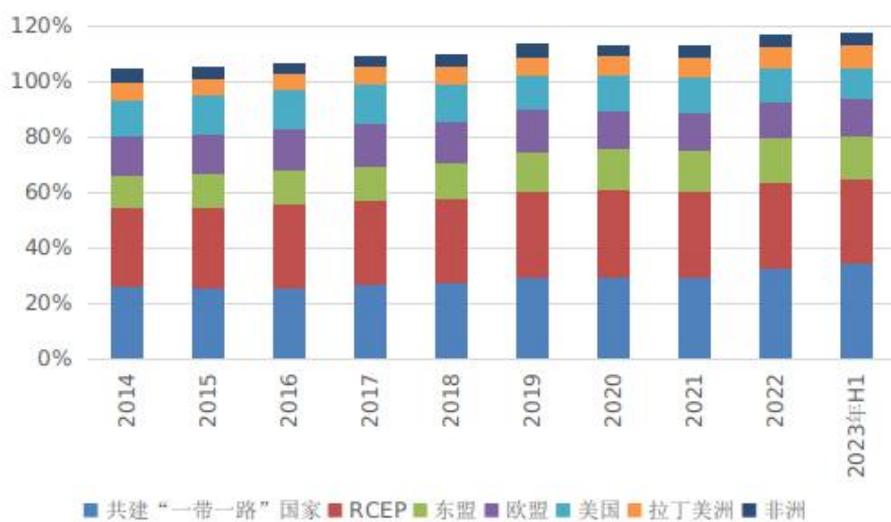


图 2-5 我国与主要贸易伙伴进出口占比变化情况

注：图中占比为我国与贸易伙伴进出口规模占我国进出口总规模的比重。由于贸易伙伴分类存在国家和地区重合情况，故累计占比大于100%。

数据来源：海关总署。

（二）服务贸易

服务贸易规模小幅扩大。2023年上半年，我国服务贸易进出口总额4269亿美元，同比增长3%，服务贸易与货物贸易总额的比例为15%，同比略升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1285亿美元，同比下降21%；位居第二位的旅行服务进出口939亿美元，增长63%，已恢复至疫情前2019年同期的近七成；位居第三位的其他商业

服务进出口 781 亿美元，增长 9%。

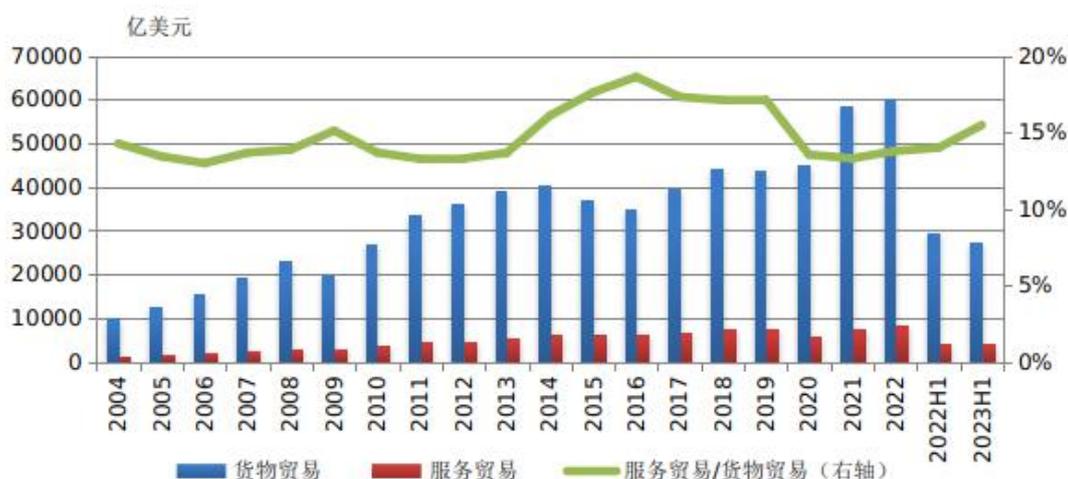


图 2-6 货物贸易和服务贸易收支总额比较

数据来源：国家外汇管理局。

服务贸易出口额有所回落。2023 年上半年，服务贸易出口 1623 亿美元，同比下降 15%（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 493 亿美元，增长 6%，占比 30%；运输服务出口 434 亿美元，下降 46%，占比 27%；电信、计算机和信息服务出口 294 亿美元，增长 1%，占比 18%。

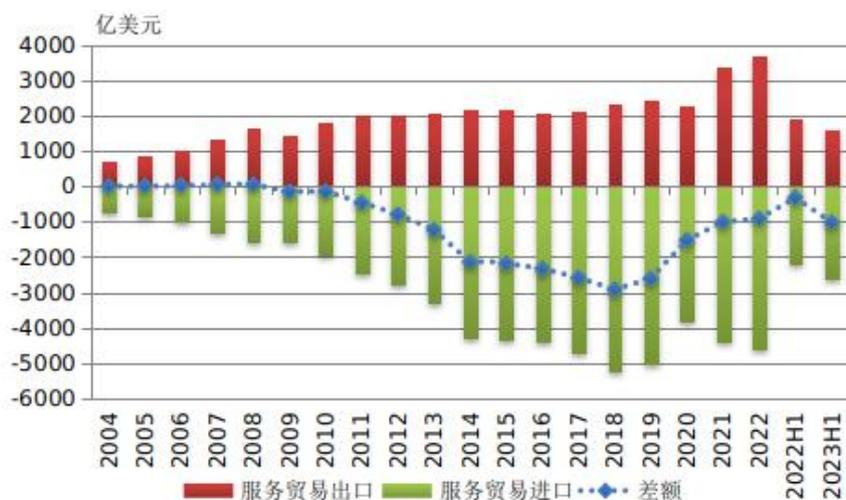


图 2-7 服务贸易进出口情况

数据来源：国家外汇管理局。

服务贸易进口延续增长态势。2023 年上半年，服务贸易进口 2645 亿美

元，同比增长 19%。占服务贸易进口比重较大的项目中，旅行服务进口 877 亿美元，增长 65%，占比 33%；运输服务进口 851 亿美元，增长 3%，占比 32%；咨询服务、技术服务等其他商业服务进口 288 亿美元，增长 16%，占比 11%。

服务贸易逆差扩大。2023 年上半年，服务贸易逆差 1022 亿美元，较 2022 年同期的历史最低值增长 2.1 倍，体现了旅行、运输等传统生产和生活性服务业逆差逐步恢复的影响（见图 2-8）。从主要项目看，旅行服务逆差 814 亿美元，增长 67%，主要是我国居民跨境商务旅行以及留学等个人旅行活动均有序恢复；运输服务逆差扩大至 417 亿美元，主要是受海运价格大幅回落等影响，运输收入从高位下降；知识产权使用费逆差 149 亿美元，下降 6%，主要是对外支出有所减少；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 79 亿美元，其他商业服务顺差 204 亿美元，均为历史较高水平。

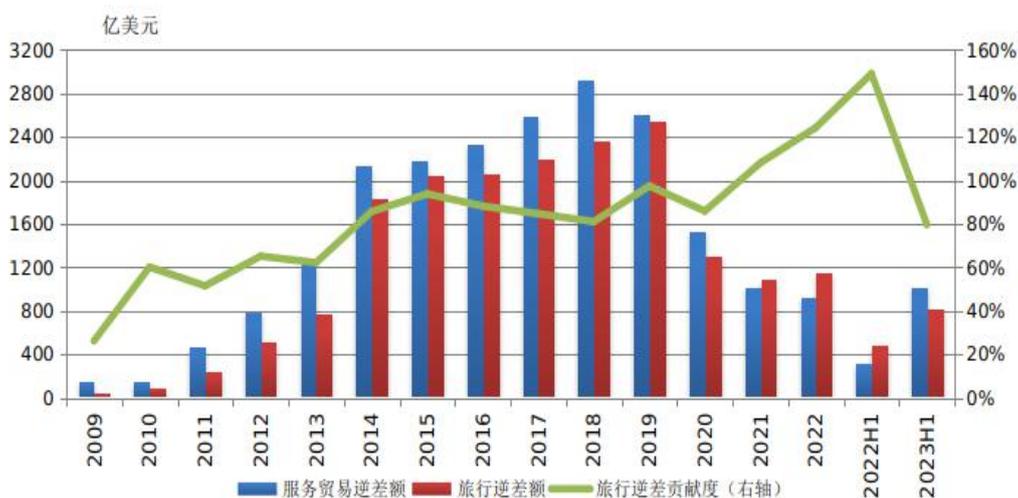


图 2-8 旅行服务逆差对服务贸易逆差贡献度

数据来源：国家外汇管理局。

服务贸易区域分布延续稳定。2023 年上半年，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

兰和澳大利亚，服务贸易规模合计达 2982 亿美元，占比为 70%（见图 2-9）。

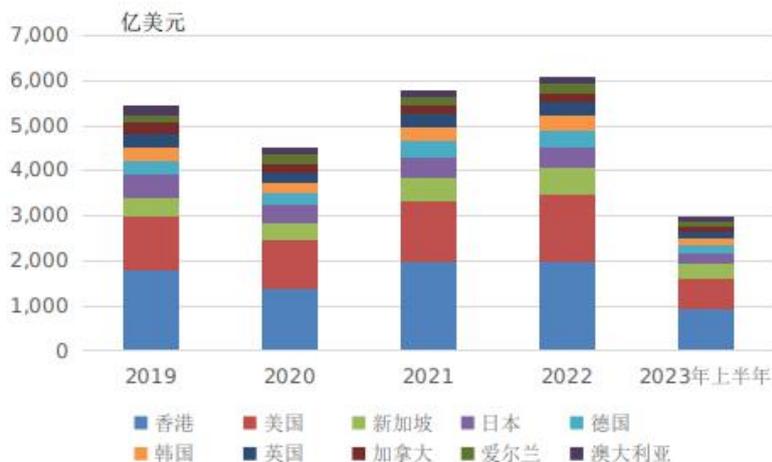


图 2-9 我国对主要贸易伙伴服务贸易进出口情况

数据来源：国家外汇管理局。

专栏 1

数字服务贸易为我国贸易发展注入新动能

随着数字经济的快速发展，数字服务贸易⁴成为经济全球化的“稳定器”和“加速器”。面对全球贸易增长放缓的不利影响，我国积极抢抓发展机遇，不断加快服务贸易数字化进程，推动数字服务贸易逆势增长，为贸易发展注入了新的动能。

一、全球数字服务贸易发展现状

数字服务贸易快速增长，占服务贸易比重超五成。计算机、通信技术的快速迭代带动数字经济蓬勃发展，全球数字服务贸易规模持续扩大，深刻影响国际分工格局，对各国构筑数字时代国际竞合新优势具有重要意义。世界贸易组织（WTO）数据显示，2013 至 2022 年，全球数字服务贸易出口规模由 2.4 万亿美元增长至 4.1 万亿美元，年均增幅 6.0%，超过同期货物贸易和其他服务，占服务贸易出口的比重从 50.0% 增长至 57.8%。尤其是面对全球新冠疫情的不利影响，数字服务贸易仍保持逆势增长，2020 至 2022 年增速分别为 1.6%、15.6% 和 3.4%，成为驱动贸易增长的新引擎。

数字服务贸易出口以欧美等发达经济体为主，新兴经济体出口规模持续扩大。作为数字、信息技术创新的重要策源地，全球数字服务贸易集中于欧美发达经济体。WTO

⁴ 目前，国内外机构尚未形成统一的数字贸易概念及测度方法。本文数字服务贸易采用联合国贸易和发展会议（UNCTAD）提出的狭义概念，包括保险服务，金融服务，电信、计算机及信息服务，知识产权使用费，其他商业服务以及个人、文化和娱乐服务 6 项。

数据显示，2022 年全球数字服务贸易出口前 10 位国家中，六成为欧美发达国家，出口规模占全球比重合计达 47.4%。其中，美国数字服务贸易出口 6561 亿美元，占全球数字服务贸易出口的 16.1%，是排名第 2 位英国的近 2 倍。与此同时，随着信息通信技术、电子商务领域竞争力的不断增强，印度、中国等新兴经济体数字服务贸易出口规模迅速扩大。

二、我国数字服务贸易增量提质

数字服务贸易收支总量迅速增长，对外贸的支持作用日益显著。在超大规模的国内市场、丰富的数据资源、完善的网络基础设施以及活跃的创新企业等主体带动下，我国数字服务贸易迅速发展，业务规模持续扩大。2013 至 2022 年，我国数字服务贸易收支规模⁵由 1851 亿美元增长至 3355 亿美元，年均增速达 6.8%，占服务贸易的比重由 34.4% 上升至 40.4%。特别是，我国电子商务等领域竞争优势逐渐显现，数字服务贸易出口规模占全球比重由 2013 年 3.4% 提升至 2022 年 5.1%。

数字服务贸易结构持续优化，对稳外贸的促进作用不断增强。电信、计算机和信息服务以及知识产权具有较强的数字化赋能潜力，是推动我国服务贸易结构优化升级的重要引擎。2013 至 2022 年，我国电信、计算机和信息服务，以及知识产权使用费收支年均增速分别为 15.9% 和 11.4%，明显高于同期服务贸易 4.9% 和货物贸易 4.8% 的年均增长水平。

数字服务贸易企业国际竞争力提升，对产业创新发展的带动作用逐步显现。近年来，我国数字服务贸易基础设施建设稳步推进，互联网、无线宽带、移动终端规模居世界前列，超算、量子通信等新技术取得突破，产业集群迅速扩大。截至 2022 年末，全球市值最高的 30 家互联网企业中，我国有 10 家企业上榜，仅次于美国的 18 家。

未来随着新一代数字技术与产业的加速融合，数字服务贸易将迎来更加广阔的发展机遇，我国将立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，创新服务贸易发展机制，积极培育数字服务贸易竞争优势，加快贸易强国建设，推动贸易高质量发展。

（三）直接投资

对外直接投资有序发展，来华直接投资保持净流入。2023 年上半年，我国国际收支口径的对外直接投资（资产净增加⁶）888 亿美元（见图 2-10），

⁵ 数据来源于国家外汇管理局《中国国际收支平衡表》。

⁶ 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

同比增长 35%，与 2021 年同期水平相当，国内企业对外直接投资总体理性有序。上半年，外商来华直接投资（负债净增加⁷）273 亿美元，保持近年来净流入格局。

对外直接投资中股权投资和关联企业贷款均平稳增长。上半年，对外直接投资中股权投资 556 亿美元，同比增长 46%，其中一季度和二季度分别为 309 亿美元和 247 亿美元。上半年，对境外关联公司贷款净流出 332 亿美元，同比增长 19%，其中，一季度和二季度分别净流出 190 亿美元和 143 亿美元，体现境内融资的成本优势。

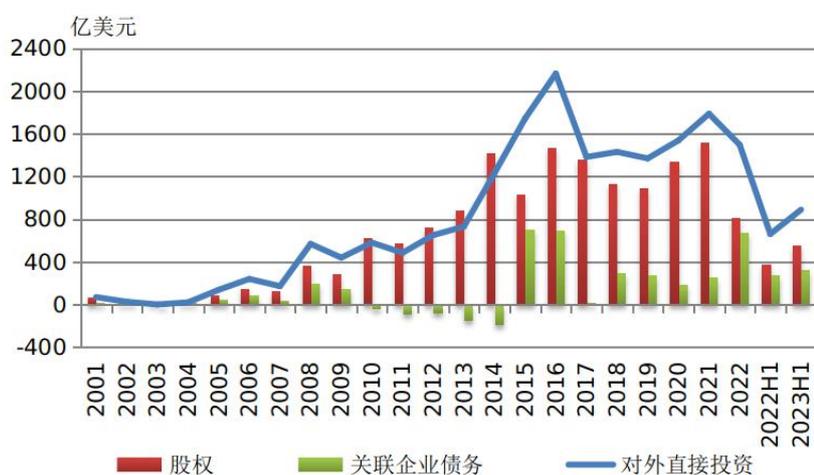


图 2-10 对外直接投资状况

数据来源：国家外汇管理局。

非金融部门对外直接投资稳中有升，金融部门对外直接投资略有下降。上半年，非金融部门对外直接投资 733 亿美元，境内企业“走出去”的首站目的地仍集中于中国香港。在国内“走出去”的行业中，租赁和商业服务业、批发和零售业、制造业对外直接投资占比分别为 36%、14%和 12%（见图 2-11）。上半年，金融部门对外直接投资 155 亿美元，同比下降 15%。

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。

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

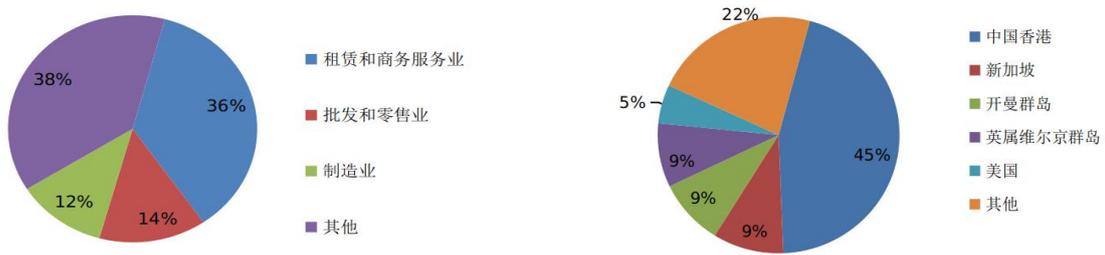


图 2-11 2023 年上半年我国非金融部门对外直接投资分布情况
(按投资目的地、国内行业划分)

数据来源：国家外汇管理局。

吸收来华直接投资主要是股权投资。上半年，来华直接投资中股权投资净流入 337 亿美元（见图 2-12），股权投资仍是我国利用外资的主要方式。上半年偿还境外关联公司贷款净流出 64 亿美元，主要是跨国公司实施一体化财务运作，在境外融资成本上升、境内融资成本优势凸显的情况下，合理调配使用境内外融资渠道和资源。

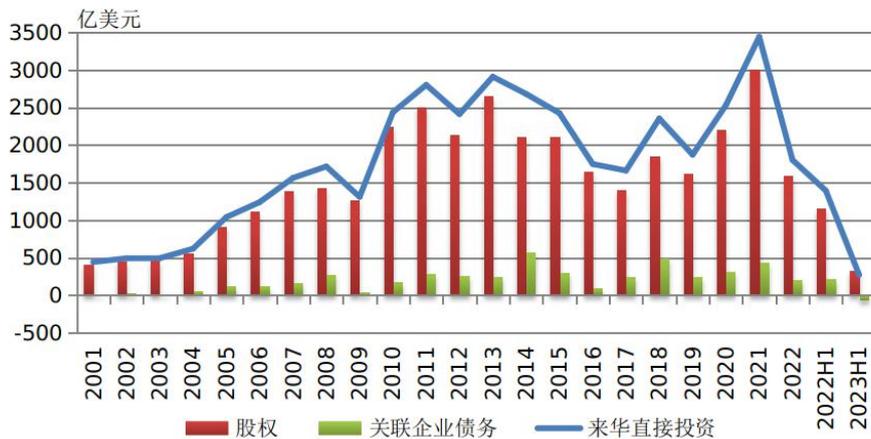


图 2-12 来华直接投资状况

数据来源：国家外汇管理局。

我国非金融部门是吸收来华直接投资的主力。2023 年上半年，我国非金融部门吸收来华直接投资 239 亿美元，金融部门吸收来华直接投资 33 亿美元。我国非金融部门吸收直接投资主要来自中国香港和新加坡。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业吸收直接投资最多，占非金融部门

总体吸收直接投资的 49%；科学研究和技术服务业、租赁和商务服务业位居第二和第三位，占比分别为 29%和 20%。

（四）证券投资

证券投资净流出同比下降。2023 年上半年，我国证券投资项下净流出 623 亿美元（见图 2-13），同比下降 61%。其中，一季度净流出 564 亿美元，二季度净流出规模收窄至 59 亿美元。从整体看，我国证券投资项下跨境资金流动延续去年下半年以来的趋稳态势。

对外证券投资增幅放缓。2023 年上半年，我国对外证券投资净流出（资产净增加）524 亿美元，同比下降 38%。其中，债务证券投资净流出 307 亿美元，占对外证券投资净流出的近六成，规模同比下降 48%；股本证券投资净流出 217 亿美元，同比下降 13%。2023 年上半年，受美联储加息、地缘政治冲突和欧美银行业风险事件等因素影响，证券市场避险情绪上升，我国对外证券投资亦呈现收缩。



图 2-13 跨境证券投资净额

数据来源：国家外汇管理局。

从对外证券投资的主要渠道看，一是境内银行等金融机构投资境外股票和债券 215 亿美元，同比增长 25%；二是国内居民通过“港股通”和“基金互认”等渠道购买境外股票和投资基金份额 157 亿美元，下降

40%；三是通过债券通“南向通”投资中国香港债券市场 69 亿美元，下降 70%；四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 56 亿美元，下降 59%。

来华证券投资有所趋稳，二季度转为净流入。2023 年上半年，境外对我国证券投资净流出（负债净减少）99 亿美元，同比收窄 87%，其中一季度净流出 182 亿美元，二季度转为净流入 84 亿美元。分工具看，股本证券投资净流入 320 亿美元，增长近 1.9 倍；债务证券投资净流出 419 亿美元，下降 50%，其中一季度净流出 436 亿美元，二季度转为净流入 18 亿美元。

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”渠道净流入资金 269 亿美元，同比增长 1.5 倍；二是非居民投资我国机构境外发行的股票形成净流入 21 亿美元，增长 27%；三是通过债券通“北向通”投资我国境内债券市场净流入 15 亿美元。此外，境外机构卖出我国债券以及债券到期赎回 379 亿美元，同比增长 5%。

（五）其他投资

其他投资顺差扩大。2023 年上半年，我国其他投资项下净流入 415 亿美元，同比增长 40%（见图 2-14）。其中，货币和存款净流入 507 亿美元，贷款净流入 93 亿美元，贸易信贷净流出 177 亿美元，其他应收应付表现为净流入 1 亿美元。

对境外其他投资呈现净回流。2023 年上半年，我国对外其他投资净流入（资产净减少）516 亿美元，同比增长 19%。其中，货币和存款净流入 343 亿美元，增长 107%；贷款净流入 122 亿美元，增长 8%，主要是境外贷款到期；贸易信贷资产净流入 265 亿美元，增长 8%，主要是企业收回出口应收款；其他资产净流出 205 亿美元，增长 249%。

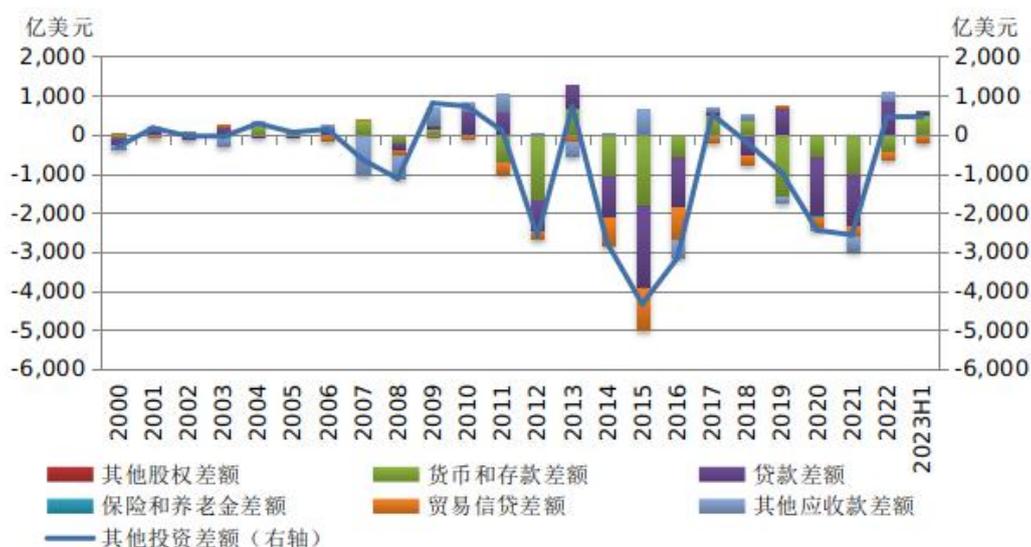


图 2-14 其他投资净额

数据来源：国家外汇管理局。

吸收其他投资净流出下降。2023 年上半年，我国吸收其他投资净流出（负债净减少）101 亿美元，同比下降 27%。其中，非居民存款净流入 163 亿美元，2022 年同期为净流出 18 亿美元；净偿还境外贷款 28 亿美元，2022 年同期为净偿还 205 亿美元；贸易信贷负债净流出 442 亿美元，同比增长 115%，主要是企业偿还进口应付货款；其他负债净流入 206 亿美元，下降 26%。

专栏 2

充分发挥外债服务实体经济的积极作用

近年来我国外债总体稳步增长，外债规模与经济发展水平相适应，服务实体经济能力持续提升。同时，我国外债结构优化，债务主体偿付能力增强，外债风险可控，安全性和稳健性较强。展望未来，我国外债有望延续平稳发展态势，国家外汇局将持续提升外债使用的便利性和管理的科学性，进一步发挥外债服务实体经济发展的积极作用。

一、我国外债在服务实体经济中发挥积极作用

近年来我国外债规模稳步增长，与实体经济发展水平相适应。我国全口径外债从 2014 年的 1.78 万亿美元上升至 2021 年的 2.75 万亿美元，年均增幅 6.4%，总体上与同期国内生产总值（GDP）年均增速（7%）和外贸年均增速（6.8%）相匹配。受美联储

激进加息等影响，2022 年我国外债出现小幅下降，2023 年以来走势趋稳，截至 6 月末，全口径外债余额为 2.43 万亿美元，与 2022 年末水平基本相当。2017 年以来，我国外债余额与 GDP 的比值稳定在 14%-16% 的水平，外债规模保持合理稳定，并且与经济发展总体相适应，有助于企业充分利用国际国内“两个市场，两种资源”，为支持我国实体经济发展发挥了积极作用。

外债管理改革不断优化完善，服务实体经济效能提升。党的十八大以来，国家外汇局不断探索和深化外债管理改革，基本建立了以“统一管理、自主举债、意愿结汇、负面清单”为主要特点的全口径本外币一体化跨境融资宏观审慎管理框架。外债额度管理方面，由事前审批向宏观审慎调节转变，企业结合自身资产负债情况，在调节系数下自主借用外债，提升融资空间。外债资金管理方面，全面实施外债资金意愿结汇，提升企业外债使用便利度，降低汇兑风险。外债登记管理方面，探索一次性登记、登记交由银行办理等试点，取消外债开户数量限制，降低融资成本。此外，试点并推广高新技术和“专精特新”企业跨境融资便利化政策，允许其在一定范围内自主借用外债，不受净资产规模较小的限制，支持科技创新。

二、我国外债结构优化，偿债风险总体可控

人民币外债占比上升。随着人民币国际化持续推进，近年来我国外债币种结构持续优化，人民币外债占比稳步上升，由 2018 年的 33% 上升至 2023 年 6 月末的 44%。人民币外债还本付息不易受国际金融市场流动性影响，有效降低我国外债的汇率风险。

外债期限结构不断优化。2023 年 6 月末，我国中长期外债占比为 44%，较 2018 年末提升 9 个多百分点。短期外债占比稳步下降，并且短期外债中 36% 为贸易信贷等借款，由延期付款、预收货款等构成，具有外贸刚需支撑背景。总体看，我国外债期限错配风险及债务偿付的流动性风险较低。

外债工具结构变动温和，上半年主动型外债有所上升。从外债的形成看，主要有主动型外债和被动型外债。其中，主动型外债一般指境内机构境外发债、境外借款等以融资为目的的外债，近年来我国主动型外债变动更加平稳，没有出现大幅加杠杆和去杠杆。2022 年主动型外债余额小幅下降 5%，2023 年上半年止跌回升，小幅增长 1%，显示企业开始积极主动举借外债。境外投资者投资境内债券、非居民存放在境内银行的存款是比较典型的被动型外债，2023 年以来被动型外债余额更加稳定，体现了人民币资产的长期投资价值。其中，境外投资者投资境内债券情况逐月好转，5 月以来连续呈现净买入；

上半年非居民存放在境内银行部门的存款余额也总体回升，扭转了 2022 年的下降局面。

我国对外资产和对外负债的匹配与协同性增强。截至 2023 年 6 月末，我国企业、银行等主体的外债规模为 2 万亿美元，对应主体的对外资产（主要是债券资产和存贷款等资产）为 2.5 万亿美元，超过对外负债 0.5 万亿美元。总体看，我国对外负债与对外资产相匹配相协同，具有较强对外偿付能力。同时，随着我市场机制逐步完善、国内主体国际竞争力增强，自主匹配资产负债的能力有效提升，有条件通过市场化交易方式实现资产负债的再配置。

未来，随着我国经济企稳向好，外贸外资潜力持续释放，企业跨境融资积极性将进一步提升。同时，随着人民币国际化进程推进，以及金融市场开放提质增效，外资仍会稳步配置人民币债券和持有人民币存款，相关外债有望延续稳定发展态势。下一步，国家外汇局将认真贯彻落实党中央、国务院关于金融服务实体经济工作部署，在推进高新技术和“专精特新”企业跨境融资便利化的基础上，将跨境融资便利化政策推广至全国，惠及主体扩大至科技型中小企业，更好支持企业融资需求，同时完善全口径外债跨境融资宏观审慎管理，防范跨境资金流动风险，切实服务实体经济高质量发展。

三、国际投资头寸状况

对外金融资产和负债⁸保持较高规模，对外净资产规模持续增长。2023年6月末，我国对外金融资产93670亿美元，较2022年末增长1.2%；对外负债65913亿美元，继续处于较高水平；对外净资产为27758亿美元，较2022年末增长10%，继续为全球第三大净债权国（见图3-1）。

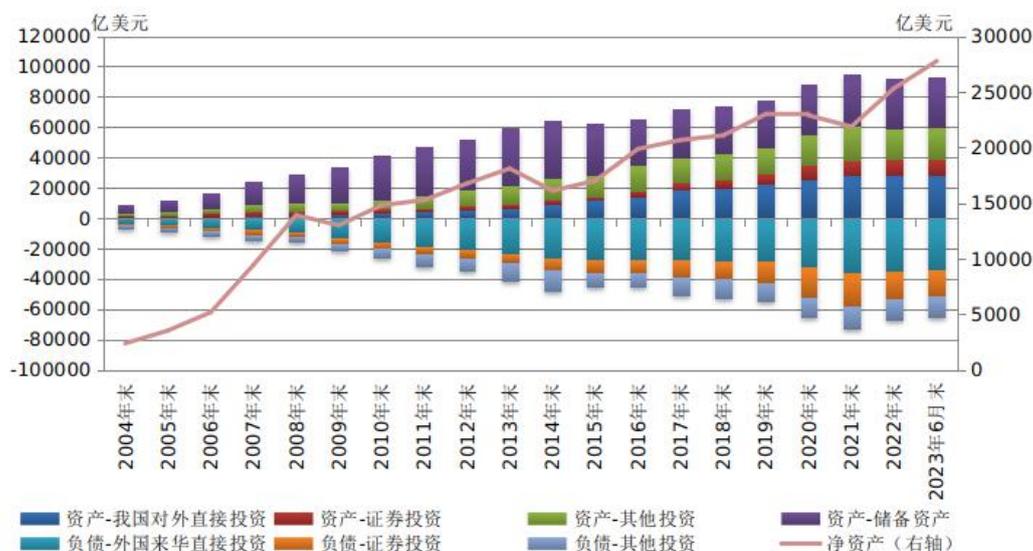


图 3-1 对外金融资产、负债及净资产状况

数据来源：国家外汇管理局。

对外资产中储备资产位居首位，境内主体持有资产规模增长。2023年6月末，我国对外金融资产中，国际储备资产余额为33849亿美元，规模继续位居全球首位；储备资产占我国对外金融资产总额的比重为36%，与2022年末基本持平。对外非储备资产余额为59822亿美元，较2022年末增长0.5%，占资产总额的比重为64%，近年来占比总体呈稳步增加态势，反映了随着我国对外开放程度不断扩大，境内主体对外资产配置有序增长，对外投资主体结构日益市场化和多元化。从具体构成看，直接投资资产28330

⁸ 对外金融资产和负债包括直接投资、证券投资及其他投资等。之所以对外直接投资属于金融资产范畴，是因为境内投资者持有的是境外被投资企业的股权，这与证券投资中的股权投资无本质区别，只是直接投资通常持股比例较高，意在影响或控制企业的生产经营活动。同理，来华直接投资则属于对外金融负债范畴。

亿美元，较 2022 年末增长 1.4%，占资产总额的比重为 30%，与 2022 年末基本持平；证券投资资产 10817 亿美元，增长 4.7%，占比为 12%，较 2022 年末略增 0.4 个百分点；金融衍生工具资产 202 亿美元，占比为 0.2%；存贷款、贸易信贷等其他投资资产 20473 亿美元，占比为 22%，较 2022 年末下降 0.7 个百分点（见图 3-2）。

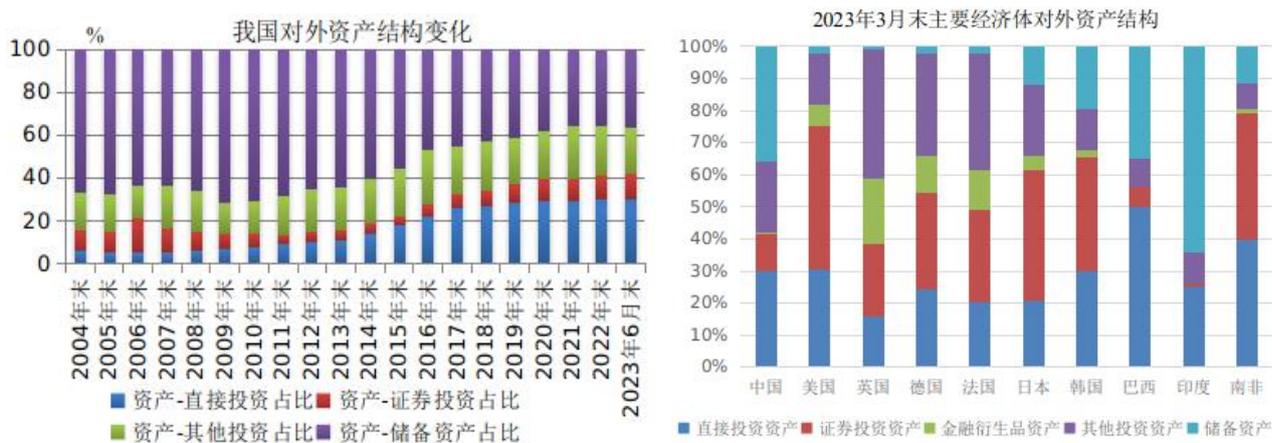


图 3-2 我国对外资产结构变化及国际比较

数据来源：国家外汇管理局、国际货币基金组织。

对外负债结构延续稳定，以来华直接投资为主。2023 年 6 月末，我国对外负债中，来华直接投资 33840 亿美元⁹，继续位列对外负债首位，占对外总负债的比重为 51%，较 2022 年末下降 0.6 个百分点。来华证券投资 17511 亿美元，占比为 27%，与 2022 年末基本持平；境外投资者对我国境内证券市场持仓市值约 9544 亿美元，其中股票持仓量占 A 股总市值的 4.7%，债券持仓量占境内债券托管总量的 2.3%。存贷款等其他投资负债 14329 亿美元，占比 22%，较 2022 年末上升 0.5 个百分点（见图 3-3）。

⁹ 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。

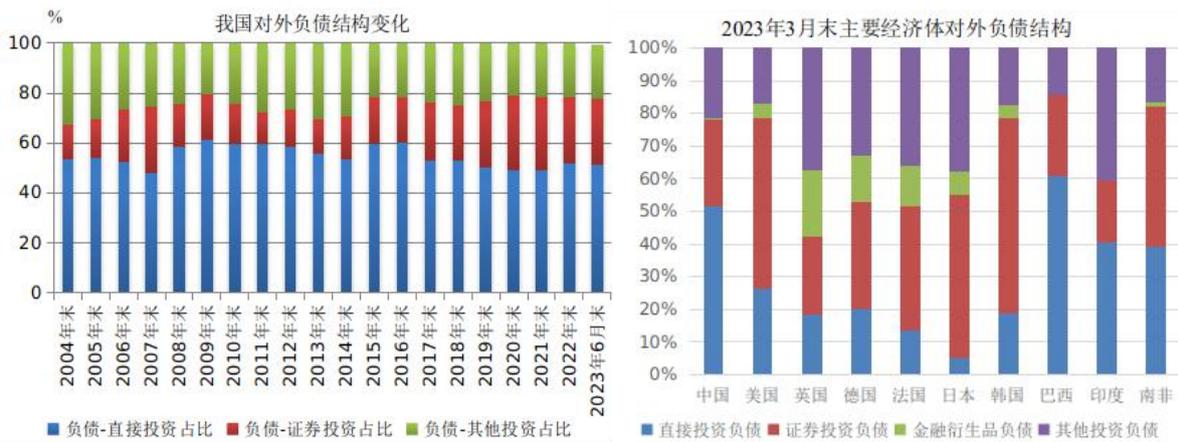


图 3-3 我国对外负债结构变化及国际比较

数据来源：国家外汇管理局、国际货币基金组织。

表 3-1 2023 年 6 月末中国国际投资头寸表

单位：亿美元

项目	行次	2023 年 6 月末
净头寸 ¹⁰	1	27758
资产	2	93670
1 直接投资	3	28330
1.1 股权	4	24365
1.2 关联企业债务	5	3966
1.a 金融部门	6	3908
1.1.a 股权	7	3677
1.2.a 关联企业债务	8	230
1.b 非金融部门	9	24423
1.1.b 股权	10	20687
1.2.b 关联企业债务	11	3736
2 证券投资	12	10817
2.1 股权	13	6063
2.2 债券	14	4754
3 金融衍生工具	15	202
4 其他投资	16	20473
4.1 其他股权	17	98
4.2 货币和存款	18	4761
4.3 贷款	19	8256
4.4 保险和养老金	20	269

¹⁰ 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。

4.5 贸易信贷	21	6112
4.6 其他应收款	22	976
5 储备资产	23	33849
5.1 货币黄金	24	1299
5.2 特别提款权	25	521
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	31930
5.5 其他储备	28	1
负债	29	65913
1 直接投资	30	33840
1.1 股权	31	30643
1.2 关联企业债务	32	3197
1.a 金融部门	33	1925
1.1.a 股权	34	1704
1.2.a 关联企业债务	35	221
1.b 非金融部门	36	31915
1.1.b 股权	37	28939
1.2.b 关联企业债务	38	2976
2 证券投资	39	17511
2.1 股权	40	11350
2.2 债券	41	6161
3 金融衍生工具	42	232
4 其他投资	43	14329
4.1 其他股权	44	0
4.2 货币和存款	45	5295
4.3 贷款	46	3927
4.4 保险和养老金	47	267
4.5 贸易信贷	48	3721
4.6 其他应付款	49	638
4.7 特别提款权	50	482

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

人民币对美元汇率小幅走弱，对一篮子货币多边汇率保持稳定。2023年上半年，人民币对美元汇率中间价贬值3.6%，对其他货币有升有贬，中国外汇交易中心编制的CFETS人民币汇率指数下跌2.0%，从中长期趋势和多边汇率角度看，人民币汇率总体保持基本稳定（见图4-1）。



图 4-1 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。

人民币汇率弹性增强，汇率预期保持平稳。2023年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5.6%和7.0%，隐含波动率分别为4.9%和6.2%（见图4-2），人民币汇率在基本稳定中保持灵活弹性。上半年，境内外市场人民币价差收窄，期权风险逆转指标小幅波动（见图4-3），显示人民币汇率预期总体稳定。



图 4-2 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。

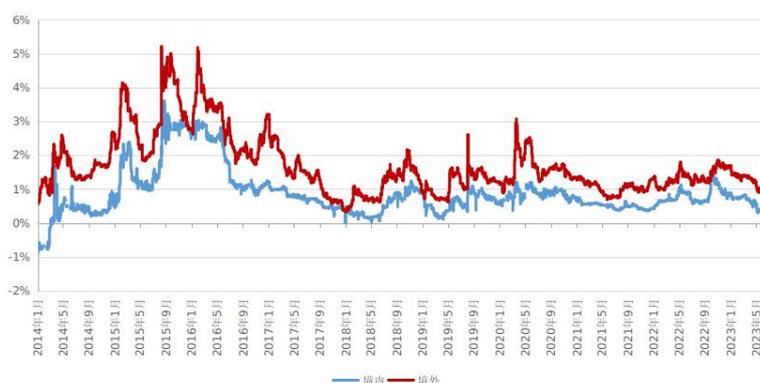


图 4-3 境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标

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 年上半年，境内人民币外汇市场交易量总计 17.9 万亿美元（日均 1513 亿美元），同比增长 4%。其中，银行对客户市场和银行间市场交易量分别为 2.6 万亿和 15.2 万亿美元¹¹（见图 4-4）；即期和衍生产品交易量分别为 6.9 万亿和 11.0 万亿美元，衍生产品占外汇市场总交易量的比重为 62%（见图 4-5）。

¹¹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。

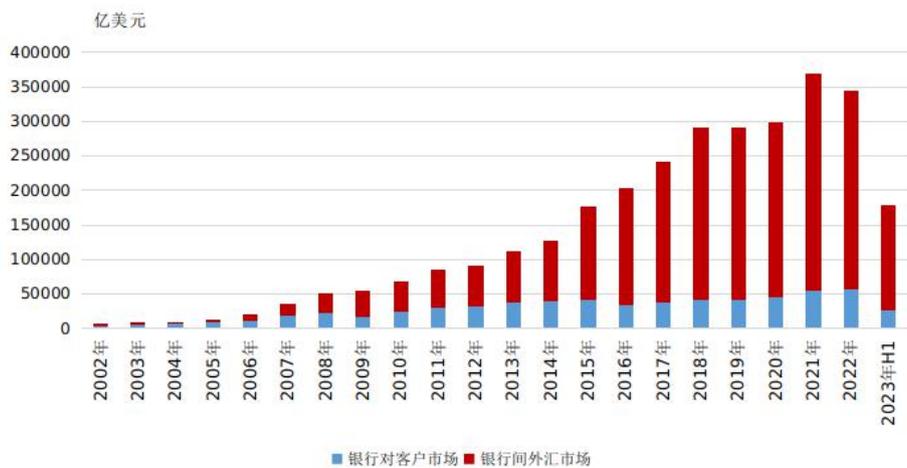


图 4-4 中国外汇市场的交易结构

数据来源：国家外汇管理局、中国外汇交易中心。

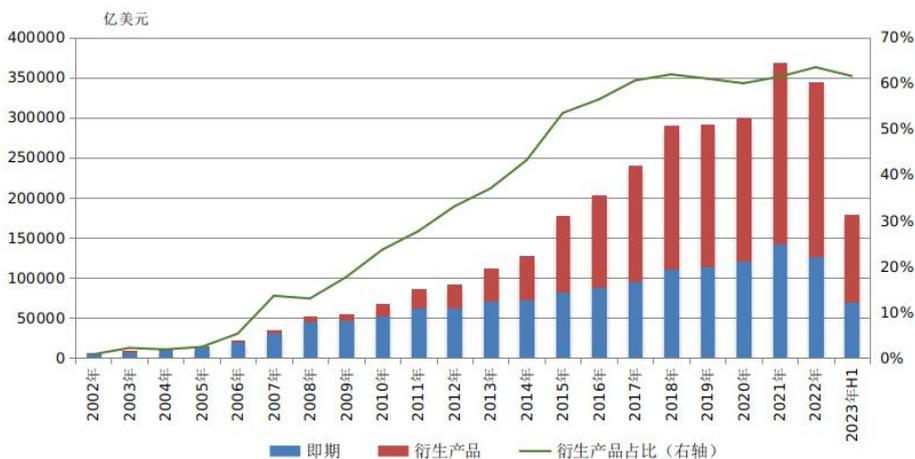


图 4-5 中国外汇市场交易量

数据来源：国家外汇管理局、中国外汇交易中心。

即期外汇交易量增长。2023 年上半年，即期市场交易量总计 6.9 万亿美元，同比增长 15%。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 2.0 万亿美元，下降 8%；银行间即期外汇市场交易量总计 4.9 万亿美元，增长 28%。

外汇衍生品交易量保持稳定。2023 年上半年，外汇衍生品市场交易量总计 11.0 万亿美元，同比下降 2%。在产品结构上，远期交易 3389 亿美元，外汇和货币掉期交易 9.9 万亿美元，期权交易 7301 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 6357 亿和 10.4 万亿美元。

外汇市场加快形成高质量发展格局。在参与主体上，截至 2023 年 6 月末，银行间外汇市场已有 668 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，上半年即期外汇交易量的做市商占比为 64%，是市场流动性的主要提供者。在市场机制上，外汇市场已具有适应不同交易产品和参与主体的多样化交易清算模式，2023 年上半年银行间外汇市场电子交易占比为 75%，银行间外汇交易集中清算占比为 48%。在对外开放上，截至 2023 年 6 月末，144 家境外机构进入银行间外汇市场，上半年交易量占比已达 2%。

表 4-1 2023 年上半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	68600
银行对客户市场	19937
银行间外汇市场	48663
远期	3389
银行对客户市场	2904
其中：3 个月（含）以下	1609
3 个月至 1 年（含）	1083
1 年以上	212
银行间外汇市场	485
其中：3 个月（含）以下	318
3 个月至 1 年（含）	115
1 年以上	52
外汇和货币掉期	99250
银行对客户市场	1396
银行间外汇市场	97853
其中：3 个月（含）以下	89907
3 个月至 1 年（含）	7780
1 年以上	166
期权	7301
银行对客户市场	2056
其中：买入期权	1089
卖出期权	967

其中：3个月（含）以下	1058
3个月至1年（含）	803
1年以上	195
银行间外汇市场	5244
其中：3个月（含）以下	3236
3个月至1年（含）	1990
1年以上	18
合计	178539
其中：银行对客户市场	26294
银行间外汇市场	152245
其中：即期	68600
远期	3389
外汇和货币掉期	99250
期权	7301

数据来源：国家外汇管理局、中国外汇交易中心。

专栏 3

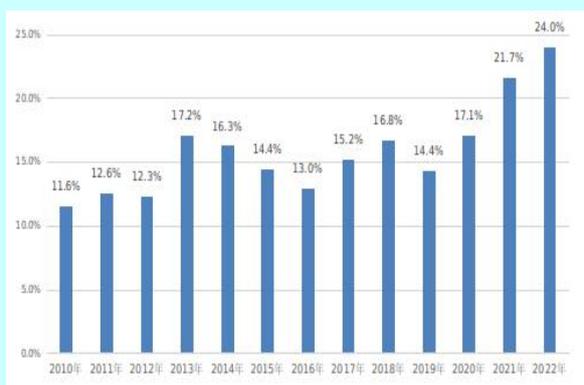
持续推进企业汇率风险管理服务落地见效

近年来，我国外汇市场加快发展，积极适应和满足企业汇率风险管理需求，保障高水平开放和高质量发展，提升金融服务实体经济水平，加强汇率风险中性理念宣传引导，强化对中小微企业的支持力度，帮助企业更好提升汇率风险管理能力。

企业汇率风险管理与外汇市场深化发展相辅相成。一方面，随着人民币汇率双向浮动弹性增强，有效管理汇率风险成为企业跨境贸易和投融资交易要解决的“必修课”，也是国内外汇市场发展要面临的“必答题”。特别是，我国市场规模巨大、企业等主体众多，2022年银行代客涉外收付款总额12.4万亿美元，涉及近100万家企业，风险管理需求较大。同时，随着我国金融市场对外开放，投资股票、债券等人民币资产的境外机构，也有在国内外汇市场管理汇率风险的需求。另一方面，企业汇率风险管理为外汇衍生品市场发展创造了条件，成为外汇市场深化发展的重要驱动力。2005年汇改以来，国内外汇市场交易量从2005年1.3万亿美元增长至2022年34.5万亿美元，66%的增长来自衍生品交易。各类交易主体运用衍生品管理汇率风险，提升了外汇市场深度和广度。

外汇市场服务企业汇率风险管理的功能日益完善。围绕风险管理功能，近年来我国外汇市场不断深化发展。从交易工具看，目前已具备远期、外汇掉期、货币掉期、期权等国际成熟的外汇衍生品体系，能够满足市场多样化的汇率避险需求。从市场服务看，截至2022年末，已有127家银行开办外汇衍生品业务，包括大中小型和中外资各类银

行，市场服务可覆盖全国各地。从基础设施看，目前国内外汇市场已具有适应不同交易工具和参与主体的多样化交易清算机制，银行对客户的电子化服务水平不断提升，为衍生品交易提供了安全、便捷、高效的市场支持。从政策保障看，近年来外汇局着力推动企业树立汇率风险中性理念，引导银行健全汇率风险管理服务长效机制，完善外汇衍生品管理政策，加强跨部门协同合作，为企业汇率风险管理创造有利的政策环境。



企业套保率变化



银行对客户外汇衍生品交易

图 C3-1 企业汇率风险管理相关指标变化

数据来源：国家外汇管理局。

企业汇率风险中性理念和风险管理水平持续提升。运用外汇衍生品开展套期保值交易是企业管理汇率风险的一个重要手段。以外汇衍生品交易量占比衡量，2022年，企业运用外汇衍生品管理汇率风险的规模超过1.3万亿美元，较上年增长15.1%；2022年企业外汇套保率为24%，连续三年上升，较2016年增加11个百分点；汇率风险管理的企业参与度持续拓宽，外汇衍生品“首办户”企业2022年新增超过3.3万家，2023年上半年超过1.5万家。除外汇衍生品交易外，企业还使用其他经济金融手段、特别是人民币结算来管理汇率风险。银行代客涉外收付中人民币结算占比连续五年上升，达到五成。

下一步，外汇局将围绕充分发挥市场在资源配置中的决定性作用和保障高质量发展，继续推进外汇市场改革、发展和对外开放，进一步推进外汇市场服务实体经济和各类主体汇率风险管理的能力和水平。

五、国际收支形势展望

2023年下半年，外部环境依然复杂多变，全球经济下行压力加大，地缘政治形势严峻，国际金融市场波动风险仍存。我国加快构建新发展格局，全面深化改革开放，加大宏观政策调控力度，经济长期向好的基本面没有改变，将继续为涉外经济稳健运行和国际收支基本平衡提供根本保障。

经常账户将保持合理顺差格局。一方面，货物贸易将保持一定规模顺差。从出口看，我国外贸韧性较强，下半年出口有望得到结构性和周期性因素的共同支撑。随着我国加快推进制造业转型升级，积极鼓励贸易新业态发展，持续推动出口市场多元化，未来新的贸易增长点将不断涌现，有助于稳定出口规模、优化出口结构。而且从每年的外部需求以及库存调整变化规律看，下半年出口规模一般会季节性高于上半年。从进口看，国内经济回升有助于稳定进口需求，但考虑到国际大宗商品价格回落，进口增速将总体以平稳为主。**另一方面**，服务贸易逆差将继续向疫情前水平有序回归。其中，跨境旅行恢复状况是影响我国服务贸易走势的重要因素，未来国内居民出境旅行仍将延续平稳恢复态势，这也与大部分国家的情况类似；同时，我国服务业与制造业融合发展，生产性服务贸易尤其是计算机信息服务、商业服务等有望持续发展，将带动相关服务贸易出口稳步增长。

专栏 4

新发展格局下我国经常账户将在中长期保持合理均衡

决定经常账户中长期发展趋势的是一国经济结构和制造业水平。近年来我国经常账户持续运行在合理均衡区间，体现了国内经济结构调整和制造业转型升级成效。未来，我国加快构建新发展格局，不断提升国内大循环的可靠性和国际循环质量，促进内需外

需协调发展、对外贸易优进优出，有助于在中长期保持我国经常账户合理均衡。

我国经济结构向内需为主转变，同时储蓄率仍保持较高水平，有助于经常账户在中长期处于合理均衡区间。经常账户反映了国内储蓄和投资的关系，储蓄率高于投资率，则经常账户通常为顺差，反之为逆差。近年来我国经常账户发展演变是国内经济结构调整优化的必然结果和现实反映。2008年国际金融危机后，我国坚持把扩大内需作为保持经济平稳较快发展的基本立足点，推动经济发展向内需主导转变，储蓄率呈现稳步下降态势。在此过程中，我国经常账户由高顺差趋向均衡，顺差规模与GDP比值由2007年9.9%峰值逐步回落至2011年以来的2%左右。未来，国内市场主导经济循环的特征将更加明显，内需潜力会不断释放；同时，我国储蓄率在全球处于相对较高水平，国内投资更加注重效率，储蓄率和投资率有望维持合理规模的正向缺口，有助于经常账户在中长期保持合理均衡。

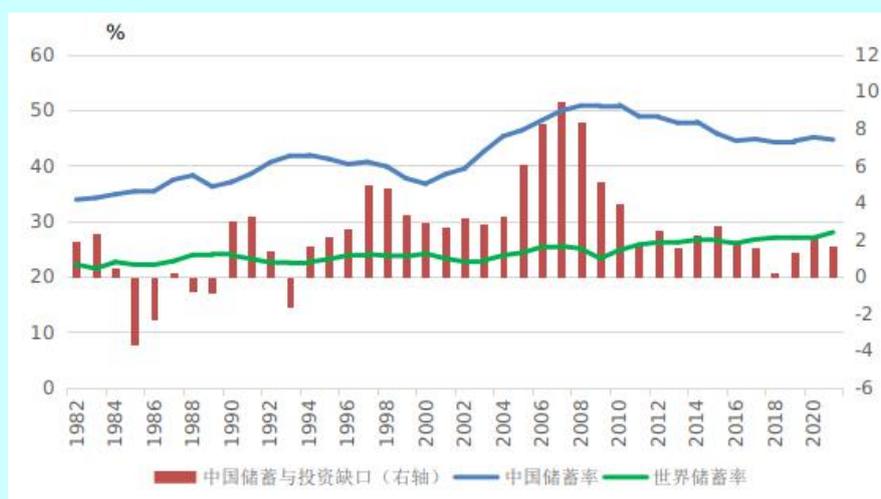


图 C4-1 我国储蓄率和投资率变化

数据来源：国家统计局、世界银行。

制造业转型升级有助于提升我国参与国际循环的质量，巩固我国在全球价值链中的地位，增强出口竞争力。首先，我国制造大国地位稳固，制造业规模持续位居全球首位。2022年我国制造业增加值接近5万亿美元，在全球占比上升至30%以上，明显高于其他经济体，在全球生产供给中的作用不可替代。而且，我国产业链上下游完整、配套设施齐全、技术工人充足、劳动生产率不断提高，相对优势依然较强。其次，更高水平的制造业将打造更具竞争力的出口体系。随着高附加值产品以及技术密集型产品出口占比逐步上升，我国出口产品结构将进一步优化，新的贸易增长点也会不断涌现，有助于货物出口保持平稳增长。同时，在技术创新推动下制造业与服务业融合发展，也有助于促

进生产性服务贸易出口，增加相关服务贸易收入，促进服务贸易高质量均衡发展。再次，制造业水平提升带动中间品出口增多，对他国生产制造的拉动作用提升。根据经合组织（OECD）测算的各国中间品出口对他国生产的贡献度指标，我国贡献度由本世纪初的14%升至19%左右，逐步趋向发达经济体水平。

制造业转型升级提升我国经济国内大循环能力，降低对外依赖度，优化进口结构。我国制造业总体向更高水平转型升级，带动生产技术提升，降低对外依赖度。根据 OECD 测算的各国出口商品生产对境外中间品的依赖度指标，我国依赖度已由 2004 年的 24% 逐步下降至 17% 左右，在主要制造业国家中处于较低水平，说明国内生产中实现了更多的自主供给。从主要行业看，当前我国纺织服装行业生产制造对境外中间品进口的依赖度降至全球最低水平，相关生产采购超过九成源自国内；计算机等电子电器制造业、汽车等运输设备制造业对境外中间品进口的依赖度也逐步下降。这有助于提升相关生产制造的国内供给比重，增强我国产业链供应链安全性和自主可控能力，同时也会形成有效的进口替代，优化进口结构。



图 C4-2 我国制造业增加值及国际比较

数据来源：国家统计局、国际货币基金组织。

总的来看，在新发展格局下，我国更好统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，加快现代产业体系建设和科技自立自强步伐，更有针对性地提升我国产业链供应链水平，能够继续优化经济结构，进一步提高制造业和服务业国际竞争力，在中长期维护经常账户合理均衡。

跨境双向投资有望进一步趋稳向好。一是来华直接投资和我国对外直接投资将保持稳定发展态势。我国是全球直接投资主要目的地，近十年吸收的外商直接投资规模位居世界前列。在国内经济企稳向好、内需

市场巩固扩大、现代产业体系加快建设、营商和投资环境不断优化的支撑下，未来外资仍会继续深耕国内市场。同时，随着国内经济实力增强以及企业资金技术实力提升，对外直接投资需求仍会继续释放。二是境外投资者将继续增配人民币资产。人民币资产具有良好的分散化投资价值，同时，我国债券和股票市场规模大、流动性高，可以满足境外投资者多元化配置需求。未来我国持续优化金融市场开放政策，不断推动产品和服务创新，改善境外机构投资环境，将进一步提升外资配置人民币资产的积极性和主动性。三是外债有望保持稳定发展态势。近年来我国外债结构不断优化，外债规模与实体经济发展基本匹配，对外资产和对外负债协同性增强，抵御外部冲击的能力提升。未来，随着美联储货币政策调整，跨境融资环境有望改善，有助于增强我国外债的稳定性。

专栏 5

主要发达经济体央行加息周期接近尾声

2022 年年中以来，美欧通胀高位回落，增长动能逐渐放缓，就业市场由热转温。随着货币紧缩效果逐渐显现，主要发达经济体央行从“加息期”步入“观望期”。未来美欧通胀延续缓慢回落趋势，全球供应链持续改善，主要发达经济体央行本轮加息周期已接近尾声，关注焦点或将逐渐从“加不加息”向“降不降息”过渡。

一、主要发达经济体央行货币紧缩效果显现，加息步伐放缓

2022 年年中以来，主要发达经济体央行货币紧缩的效果逐渐显现。一是通胀明显回落。美国居民消费价格指数（CPI）同比涨幅由 2022 年 6 月 9.1% 的高点回落至 2023 年 8 月的 3.7%，欧元区调和消费价格指数（HICP）同比涨幅由 2022 年 10 月 10.6% 的高点回落至 2023 年 8 月的 5.2%。二是就业市场由热转温。美国非农就业增幅由 2022 年月均 40 万人降至 2022 年 8 月的 19 万人，回落至新冠疫情前的水平。岗位空缺数与失业人数之比由 2022 年 3 月的高点 2.0 降至 2023 年 8 月的 1.5，向疫情前的 1.2 逐渐靠拢。欧元区失业率处于近 20 年以来最低点，但前瞻指标显示就业市场未来将有所降温。

主要发达经济体央行逐渐从“加息期”步入“观望期”。2022 年全球主要发达经济体

央行同步加息，美联储和欧央行均一度以每次会议 75 个基点的速度大踏步加息，累计加息 425 个、250 个基点。2023 年以来美欧加息幅度有所放缓，1 至 9 月美联储和欧央行分别加息 100 个和 200 个基点，美联储主席鲍威尔、欧央行行长拉加德均表示，政策利率已处于紧缩性区间，放缓加息节奏有助于评估货币紧缩的滞后影响，未来货币决策将“一会一议”。因通胀比发达经济体更快回落，新兴经济体央行已陆续停止加息。

二、主要发达经济体通胀和经济动能缓慢降温趋势显现，加息周期接近尾声

美欧通胀缓慢降温的趋势已基本确立。美国方面，就业增幅和工资增速均已出现放缓迹象。从分项看，二手车价格持续下跌有望带动商品价格继续回落，房租和工资的前瞻指标也指示服务价格增速将缓慢降温。市场预计美国核心通胀中枢大概率将由 2023 年上半年的 4%-5% 逐渐向 3% 靠拢。欧洲方面，市场预计商品价格受基数效应、能源成本下降影响，将持续快速回落；服务价格短期受工资补涨压力支撑，但 2023 第四季度可能随着就业降温而出现回落。

全球面临较大经济下行压力。美国方面，随着货币紧缩效果滞后显现，叠加银行信贷收紧，居民超额储蓄逐渐消耗，需求大概率将持续降温，带动经济增长走弱。欧元区方面，实际收入上行提振消费，货币紧缩拖累投资，经济或将延续疲弱态势。截至 2023 年 8 月，美国和欧元区的制造业采购经理人指数（PMI）已分别连续 10 个月、14 个月处于收缩区间，绝对水平处于非衰退时期的历史低位。

主要发达经济体央行加息周期接近尾声。一方面，此前大幅加息带动真实政策利率由负转正，随着通胀逐渐回落，真实政策利率将进一步上升，起到巩固通胀回落趋势的效果。另一方面，全球供应链持续改善，降低了通胀再度超预期上升的风险，主要发达经济体央行已接近本轮加息周期终点。

2023 年下半年，外汇管理部门将加强党中央对金融工作的集中统一领导，巩固深化学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育成效，深刻领会党中央关于经济形势的科学判断，加强和改善外汇政策供给，持续深化外汇领域改革开放，积极防范化解外部冲击风险，扎实推动经济高质量发展，全力维护外汇市场稳健运行和国际收支基本平衡。

推进外汇便利化改革激发市场活力，活跃跨境贸易投融资交易，保持国际收支良好发展势头。一方面，推动经常项目外汇管理优化创新。持续推动优质企业贸易外汇收支便利化政策扩面提质，继续支持跨境电商、市场采购等贸易新业态规范发展，进一步提高个人薪酬用汇等业务便利化水平，保障成都大运会、杭州亚运会外汇服务。另一方面，稳步推进资本项目便利化。在全国推广针对科技型中小企业的跨境融资便利化试点政策，进一步完善跨国公司本外币一体化资金池业务管理框架，优化境外机构投资者境内证券期货投资资金管理，提升银行办理资本项目业务数字化服务水平，研究推进跨境金融服务平台应用场景建设。

强化跨境资金流动风险防范和政策储备，维护国际收支基本稳定和外汇市场稳健运行。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，加强宏观审慎管理和预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定，促进跨境资金均衡流动。二是完善“实质真实、方式多元、尽职尽责、安全高效”的真实性管理机制，持续规范外汇市场交易行为，常态化开展评估工作。三是推动银行健全汇率风险管理服务长效机制，加强对重点主体汇率避险支持。四是保持对外汇违法违规活动的高压打击态势，维护外汇市场健康秩序。五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。