

# **2016 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 3 月 30 日**

## 内容摘要

2016 年，全球经济复苏依然缓慢，国际金融市场波动加剧；我国经济总体缓中趋稳、稳中向好，经济运行保持在合理区间。

2016 年，经常账户顺差仍处于合理水平。全年顺差 1964 亿美元，与 GDP 之比为 1.8%。其中，货物贸易顺差与 GDP 之比为 4.4%，服务贸易逆差与 GDP 之比为 2.2%。跨境资本流出压力总体有所缓解。2016 年，非储备性质的金融账户逆差 4170 亿美元，较上年下降 4%。一方面，境内主体境外资金运用的方式更加多元化，对外直接投资、证券投资和其他投资均呈增长态势，对外资产合计净增加 6611 亿美元。另一方面，境内主体偿还对外债务告一段落，跨境融资需求回升，境内主体对外负债由净流出转为净流入。2016 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 2441 亿美元，上年为净流出 1010 亿美元。

2017 年，预计我国经常账户将保持一定规模顺差，与 GDP 之比继续处于合理区间；资本和金融账户（不含储备资产）逆差有望收窄，虽然外部环境中的不稳定、不确定因素依然较多，但国内经济平稳运行、对外投资更趋理性、金融市场对外开放逐步深化等积极因素也会继续发挥作用。外汇管理将按照稳中求进的工作总基调，兼顾便利化和防风险。一方面，继续扩大金融市场开放，提升贸易投资便利化水平，服务实体经济发展；另一方面，加强外汇市场监管，维护良好的外汇市场秩序，防范跨境资本流动风险。

# 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.....	11
(三) 国际收支运行评价.....	17
二、国际收支主要项目分析.....	22
(一) 货物贸易.....	22
(二) 服务贸易.....	24
(三) 直接投资.....	29
(四) 证券投资.....	35
(五) 其他投资.....	37
三、国际投资头寸状况.....	40
四、外汇市场与人民币汇率.....	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. 推改革、促平衡的效果逐步显现
2. 客观看待当前我国外汇储备规模及其变动
3. 全面采用支付渠道数据 改进国际旅行统计方法
4. 我国企业海外投资的历程和特点
5. 不同类型企业贸易信贷工具运用存在差异
6. 我国银行业对外资产负债结构分析

## 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
- 1-3 全球股票、债券和商品市场价格指数
- 1-4 我国季度 GDP 和月度 CPI 同比增长率
- C1-1 非居民持有的境内证券资产余额
- C1-2 本外币外债余额
- 1-5 经常账户主要子项目的收支状况
- 1-6 非储备性质的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 2016 年我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
- C2-1 外汇储备规模前十位国家（地区）
- C2-2 主要国家（地区）外汇储备占比
- 2-1 进出口差额与外贸依存度
- 2-2 货物贸易跨境收付情况
- 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 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 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）
- 2-12 直接投资负债状况
- C4-1 我国 ODI 行业分布
- 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 对外金融资产结构
- 3-3 我国对外负债结构
- 3-4 对外资产负债收益率
- C6-1 银行业对外金融资产结构
- C6-2 银行业对外金融资产和负债币种结构
- 4-1 境内外人民币对美元即期汇率
- 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 境内外远期市场 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

## 表

- 1-1 2010-2016 年中国国际收支差额主要构成
- 1-2 2016 年中国国际收支平衡表
- C3-1 旅行项下项目构成一览表
- 3-1 2016 年末中国国际投资头寸表
- C6-1 2016 年末我国银行业对外资产负债结构表
- 4-1 2016 年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

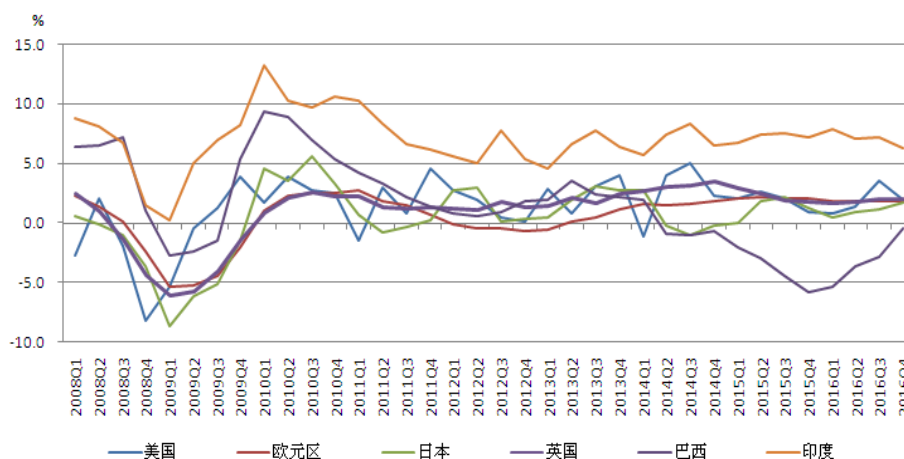
2016年，我国面临错综复杂的内外部经济金融形势：世界经济缓慢复苏，国际经济政治领域的不确定性因素增多，主要发达经济体货币政策进一步分化；国内经济运行总体平稳，但结构性矛盾仍较突出。

**世界经济缓慢复苏。**美国经济形势相对较好，但大选之后未来政策走向尚不明朗；欧元区经济略有改善，但仍面临难民问题、银行业风险等；日本经济复苏缓慢且缺少政策空间；英国经济在公投脱欧后总体稳定，但脱欧安排仍有较大不确定性。新兴市场经济体有所企稳，但仍面临调整与转型压力（见图 1-1）。根据国际货币基金组织（IMF）2017年1月《世界经济展望》预测，2016年发达经济体和新兴市场经济体的经济增长预计分别为1.6%和4.1%，较2015年分别下降0.5个百分点和持平。

**全球货币政策继续分化。**2016年12月14日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点至0.5%-0.75%，同时仍预计宏观经济复苏状态将使加息以渐进方式进行。为刺激经济和提振通胀，欧央行于2016年3月10日加大量化宽松货币政策力度，下调多个指标利率并扩大资产购买规模和范围，此后又相继推出若干宽松措施。日本央行于2016年1月29日实施超预期负利率政策，引入三级利率体系，将金融机构存放在日本央行的部分超额准备金利率从0.1%降至-0.1%。英格兰银行2016年上半年维持基准利率和资产购买规模不变，公投脱欧后决定实施一揽子刺激措施，下调基准利率并增加资产购买规模。新兴经济体货币政策持续分化，一方面，俄罗斯、印度、巴西、韩国等国为提振经济、缓解外部冲击，均连续调低

指标利率，另一方面，南非、哥伦比亚、埃及和墨西哥等国收紧货币政策，以应对国内通胀压力和美联储加息的冲击。

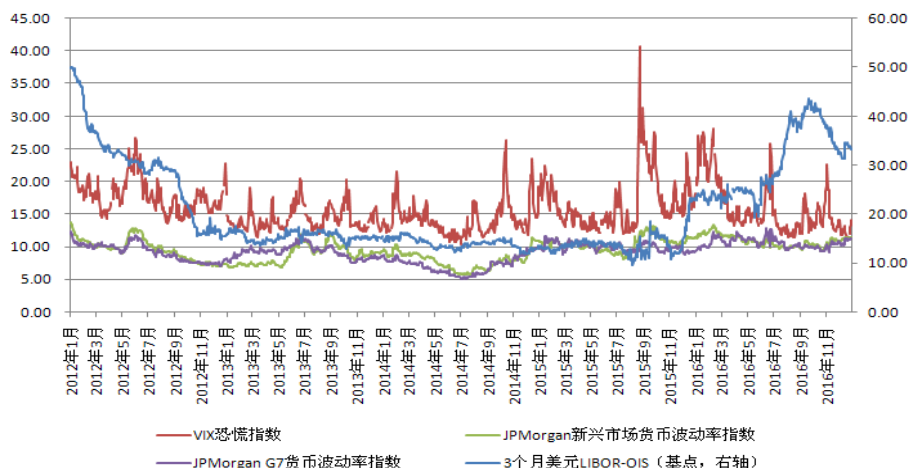
图 1-1 主要经济体经济增长率



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。

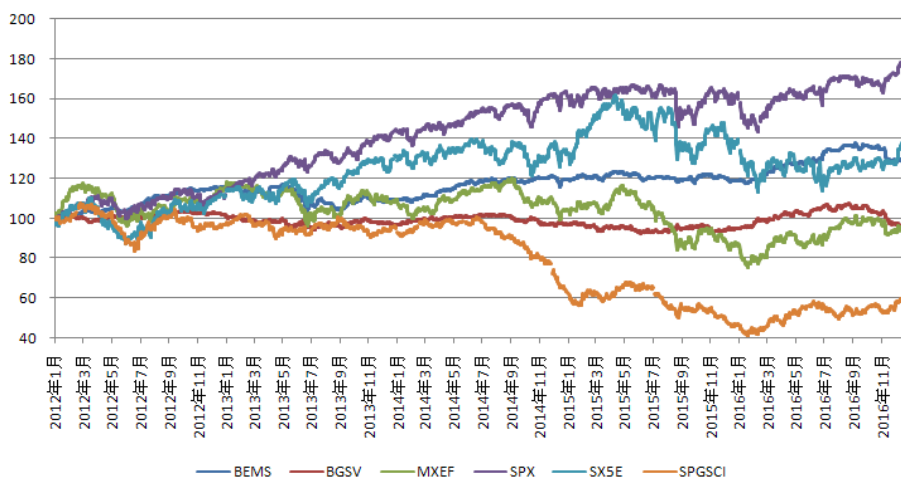
**国际金融市场波动性上升。**2016 年，全球政治经济社会领域“黑天鹅”事件频现，民粹主义、逆全球化、贸易及投资保护主义抬头，地缘政治不确定性上升，加剧金融市场波动。2016 年，美元指数上涨，日元对美元升值，欧元和英镑对美元贬值，多数新兴市场货币对美元贬值；主要经济体国债收益率继续分化，全球股市普遍回升，大宗商品市场有所回暖，美国道琼斯工业平均指数、欧元区斯托克 50 指数和 MSCI 新兴市场股指分别上涨 13.4%、0.7%和 8.6%，S&P GSCI 商品价格指数上涨 27.8%（见图 1-2、1-3）。

图 1-2 国际金融市场利率和货币波动率



数据来源：彭博资讯。

图 1-3 全球股票、债券和商品市场价格指数



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。

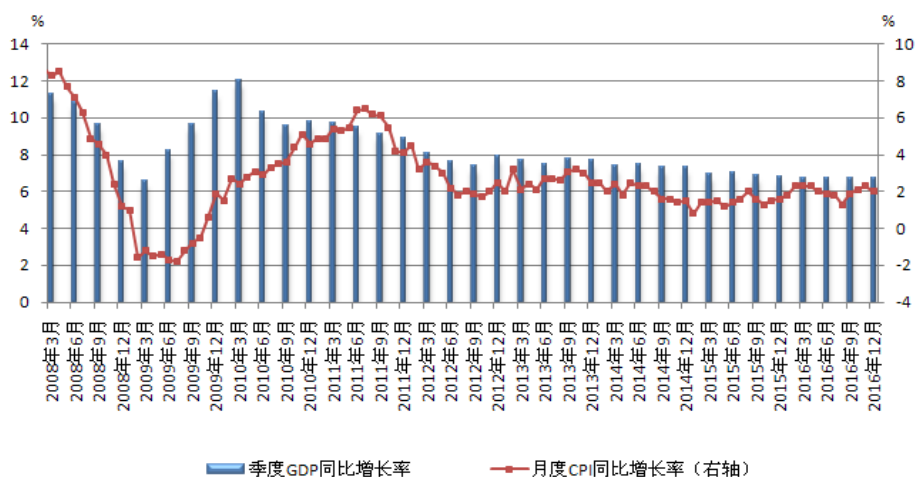
数据来源：彭博资讯。

**国内经济运行总体平稳。**2016 年，我国经济运行缓中趋稳、稳中向好，供给侧结构性改革取得进展，国内生产总值（GDP）达到 74.4 万亿元，增长 6.7%，居民消费价格（CPI）上涨 2%（见图 1-4），就业形势基本稳定。经济增长质量继续改善，服务业在国内生产总值（GDP）中的比重增长到 52%，消费对经济增长的贡献率为 62%，新兴业态消费增长较快。2016 年，我国继续实施稳健的货币政策，根据形势发展变化，保持政策灵活适度，



注重稳定市场预期，为供给侧结构性改革营造了适宜的货币金融环境。但也必须看到，我国经济结构性矛盾仍较突出，民间投资活力尚显不足，内生增长动力仍待加强，稳定经济增长、防范资产泡沫和促进环境保护之间的平衡还面临较多挑战。

图 1-4 季度 GDP 和月度 CPI 同比增长率



数据来源：国家统计局。

## 专栏 1

### 推改革、促平衡的效果逐步显现

面对复杂多变的外汇市场形势，人民银行、外汇局牢牢抓住改革的有利时间窗口，按照既有利于眼前，平衡外汇收支和防范跨境资本流动风险，又有利于长远，推动金融市场开放和资本项目可兑换的原则，侧重推动扩大流入端的政策改革，在扩大改革开放，服务实体经济的同时，有力促进了国际收支平衡，维护了外汇市场供求关系稳定。

一是推动银行间债券市场对外开放，资本项目可兑换水平迈上新台阶。2016 年 2 月，发布中国人民银行公告[2016]第 3 号，进一步拓宽境外机构投资者范围，便利更多类型的境外机构投资者依法合规投资银行间债券市场。2016 年 5 月，对境外机构投资者实行登记管理，不设单家机构限额或总限额，规定资金汇出入币种基本一致，避免资金大进大出对国际收支平衡的冲击。截至 2016 年 12 月底，已有 180 家境外机构/基金在上海总部注册备案，进一步提高了银行间债券市场对外开放水平；2016 年 3 月以来，非居民持有的境内债券资产余额总体上升，截至年末市值达到 8700 亿元人民币(见图 C1-1)，

更好地满足市场主体利用国际国内“两个市场”、“两种资源”。

二是全面实施全口径跨境融资宏观审慎管理，便利市场主体跨境融资。建立健全宏观审慎框架下的外债和资本流动管理体系，是十三五规划的重要部署，是深化外汇管理改革、促进投融资便利化的重要举措。2016年1月，允许27家试点金融机构和注册在四个自贸区的企业，在与其资本或净资产挂钩的跨境融资上限内，自主开展本外币跨境融资。2016年5月，在总结前期试点经验的基础上，将全口径跨境融资宏观审慎管理政策推广全国，缓解企业“融资难、融资贵”问题。2016年二季度起，我国本外币外债余额止跌回升（见图C1-2）。

图C1-1 非居民持有的境内证券资产余额



图C1-2 本外币外债余额



数据来源：国家外汇管理局。

三是深化合格境外机构投资者外汇管理改革，营造良好的外商投资环境。2016年2月和8月，分别实施合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)外汇管理改革，放宽单家机构投资额度上限、简化审批管理、便利资金汇出入、放宽锁定期限制，提高对RQFII和QFII外汇管理的一致性，进一步推动境内资本市场开放。政策实施后，为跨境证券投资提供了更多便利，促进了市场主体跨境投融资便利化。截至2016年12月末，共有278家QFII机构获批合计873亿美元额度，177家RQFII机构获批合计5285亿元人民币额度。

四是改革和规范资本项目结汇管理方式，平衡外汇市场供求关系。2016年6月，全面实施外债资金意愿结汇管理，统一境内机构资本项目外汇收入意愿结汇政策，大幅缩减资本项目收入及结汇用途负面清单，进一步满足和便利境内企业经营与资金运作需要，便利市场主体跨境投融资。

## （二）国际收支主要状况

2016年，经常账户顺差1964亿美元，较上年下降35%；非储备性质的金融账户逆差4170亿美元，下降4%（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	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
经常账户差额	2378	1361	2154	1482	2360	3042	1964
与GDP之比	3.9%	1.8%	2.5%	1.5%	2.3%	2.7%	1.8%
非储备性质的金融账户差额	2822	2600	-360	3430	-514	-4345	-4170
与GDP之比	4.6%	3.4%	-0.4%	3.6%	-0.5%	-3.9%	-3.7%

数据来源：国家外汇管理局，国家统计局。

**货物贸易保持较大顺差。**按国际收支统计口径<sup>1</sup>，2016年，我国货物贸易出口19895亿美元，进口14954亿美元，分别较上年下降7%和5%；顺差4941亿美元，虽然较上年的历史高位下降14%，但仍显著高于2014年度及以前各年度水平。

**服务贸易逆差增长趋缓。**2016年，服务贸易收入2084亿美元，较上年下降4%；支出4526亿美元，增长4%；逆差2442亿美元，增长12%。其中，旅行项下逆差2167亿美元，增长6%，增幅较上年下降6个百分点（见图1-5）。

**初次收入<sup>2</sup>延续逆差。**2016年，初次收入项下收入2258亿美元，较上年增长1%；支出2698亿美元，增长2%；逆差440亿美元，增长7%。其

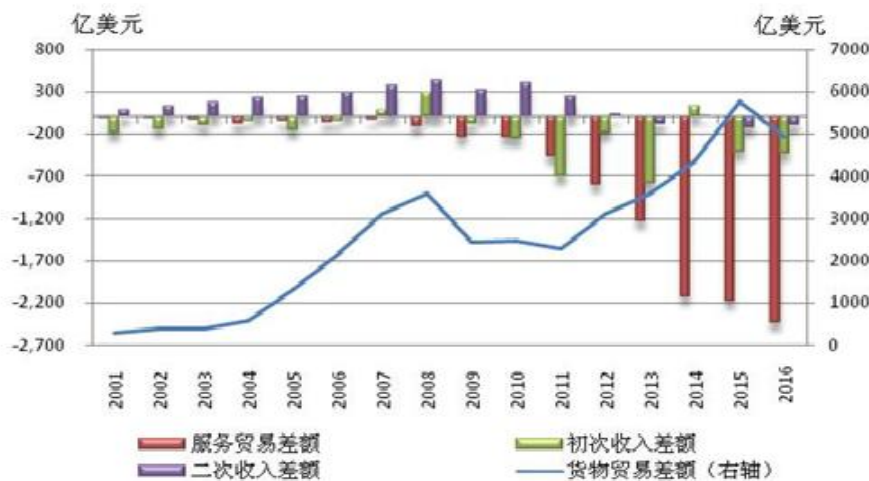
<sup>1</sup> 本口径与海关口径的主要差异在于：一是国际收支中的货物只记录所有权发生了转移的货物（如一般贸易、进料加工贸易等贸易方式的货物），所有权未发生转移的货物（如来料加工或出料加工贸易）不纳入货物统计，而纳入服务贸易统计；二是计价方面，国际收支统计要求进出口货值均按离岸价格记录，海关出口货值为离岸价格，但进口货值为到岸价格，因此国际收支统计从海关进口货值中调出国际运保费支出，并纳入服务贸易统计；三是补充部分进出口退运等数据；四是补充了海关未统计的转手买卖下的货物净出口数据。

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

中，雇员报酬顺差 207 亿美元，较上年下降 25%；投资收益逆差 650 亿美元，下降 6%（见图 1-5）。从投资收益看，我国对外投资的收益为 1984 亿美元，增长 5%；外国来华投资利润利息、股息红利等 2634 亿美元，增长 2%。

**二次收入逆差收窄。**2016 年，二次收入项下收入 309 亿美元，较上年下降 14%；支出 404 亿美元，下降 17%；逆差 95 亿美元，下降 25%（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。

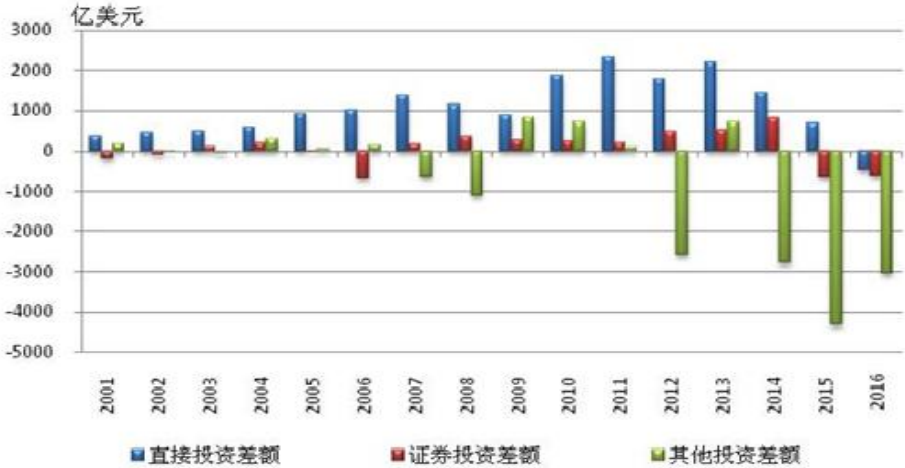
**直接投资转为逆差。**按国际收支统计口径，2016 年，直接投资<sup>3</sup>逆差 466 亿美元，上年为顺差 681 亿美元（见图 1-6）。其中，直接投资资产净增加 2172 亿美元，较上年多增 25%；直接投资负债净增加 1706 亿美元，较上年少增 30%。

**证券投资逆差收窄。**2016 年，证券投资逆差 622 亿美元，较上年下降 6%（见图 1-6）。其中，我国对外证券投资净流出 1034 亿美元，增长 41%；境外对我国证券投资净流入 412 亿美元，增长 512%。

<sup>3</sup> 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。

其他投资逆差明显下降。2016年，贷款、贸易信贷和资金存放等其他投资逆差3035亿美元，较上年下降30%（见图1-6）。其中，我国对外的其他投资净增加3336亿美元，增长305%；境外对我国的其他投资净增加301亿美元，上年为净减少3515亿美元。

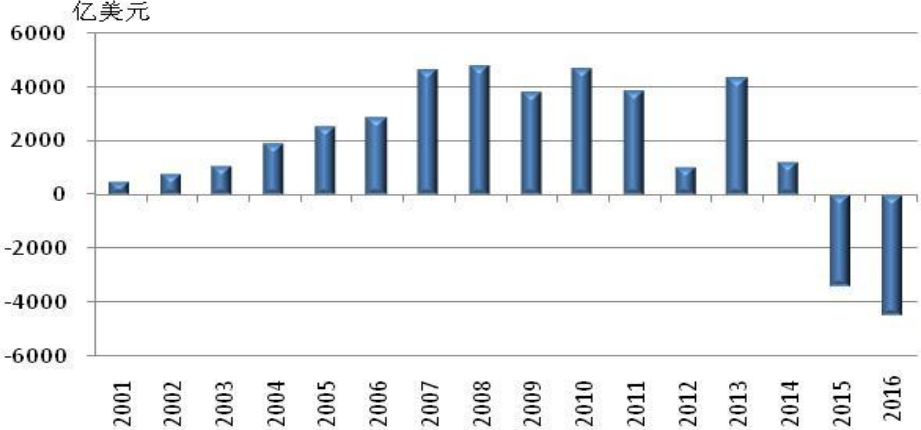
图 1-6 非储备性质的金融账户主要子项目的收支状况



数据来源：国家外汇管理局。

储备资产继续下降。2016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）减少4437亿美元。其中，交易形成的外汇储备资产减少4487亿美元（见图1-7）。截至2016年末，我国外汇储备余额30105亿美元。

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 2016 年中国国际收支平衡表

单位：亿美元

项目	行次	2016 年
<b>1. 经常账户</b>	<b>1</b>	<b>1964</b>
贷方	2	24546
借方	3	-22583
<b>1.A 货物和服务</b>	<b>4</b>	<b>2499</b>
贷方	5	21979
借方	6	-19480
<b>1.A.a 货物</b>	<b>7</b>	<b>4941</b>
贷方	8	19895
借方	9	-14954
<b>1.A.b 服务</b>	<b>10</b>	<b>-2442</b>
贷方	11	2084
借方	12	-4526
1.A.b.1 加工服务	13	184
贷方	14	185
借方	15	-2
1.A.b.2 维护和维修服务	16	32
贷方	17	52
借方	18	-20
1.A.b.3 运输	19	-468
贷方	20	338
借方	21	-806
1.A.b.4 旅行	22	-2167
贷方	23	444
借方	24	-2611
1.A.b.5 建设	25	42
贷方	26	127
借方	27	-85
1.A.b.6 保险和养老金服务	28	-88
贷方	29	41
借方	30	-129
1.A.b.7 金融服务	31	11
贷方	32	32
借方	33	-20
1.A.b.8 知识产权使用费	34	-228
贷方	35	12
借方	36	-240
1.A.b.9 电信、计算机和信息服务	37	127

贷方	38	254
借方	39	-127
<b>1.A.b.10 其他商业服务</b>	40	147
贷方	41	580
借方	42	-432
<b>1.A.b.11 个人、文化和娱乐服务</b>	43	-14
贷方	44	7
借方	45	-21
<b>1.A.b.12 别处未提及的政府服务</b>	46	-20
贷方	47	12
借方	48	-32
<b>1.B 初次收入</b>	49	<b>-440</b>
贷方	50	2258
借方	51	-2698
<b>1.B.1 雇员报酬</b>	52	207
贷方	53	269
借方	54	-62
<b>1.B.2 投资收益</b>	55	-650
贷方	56	1984
借方	57	-2634
<b>1.B.3 其他初次收入</b>	58	3
贷方	59	6
借方	60	-2
<b>1.C 二次收入</b>	61	<b>-95</b>
贷方	62	309
借方	63	-404
<b>2. 资本和金融账户</b>	64	<b>263</b>
<b>2.1 资本账户</b>	65	<b>-3</b>
贷方	66	3
借方	67	-7
<b>2.2 金融账户</b>	68	<b>267</b>
资产	69	-2174
负债	70	2441
<b>2.2.1 非储备性质的金融账户</b>	71	<b>-4170</b>
资产	72	-6611
负债	73	2441
<b>2.2.1.1 直接投资</b>	74	<b>-466</b>
2.2.1.1.1 直接投资资产	75	-2172
2.2.1.1.1.1 股权	76	-1484
2.2.1.1.1.2 关联企业债务	77	-688

2.2.1.1.2 直接投资负债	78	1706
2.2.1.1.2.1 股权	79	1642
2.2.1.1.2.2 关联企业债务	80	64
<b>2.2.1.2 证券投资</b>	<b>81</b>	<b>-622</b>
2.2.1.2.1 资产	82	-1034
2.2.1.2.1.1 股权	83	-385
2.2.1.2.1.2 债券	84	-649
2.2.1.2.2 负债	85	412
2.2.1.2.2.1 股权	86	189
2.2.1.2.2.2 债券	87	223
<b>2.2.1.3 金融衍生工具</b>	<b>88</b>	<b>-47</b>
2.2.1.3.1 资产	89	-69
2.2.1.3.2 负债	90	22
<b>2.2.1.4 其他投资</b>	<b>91</b>	<b>-3035</b>
2.2.1.4.1 资产	92	-3336
2.2.1.4.1.1 其他股权	93	0
2.2.1.4.1.2 货币和存款	94	-435
2.2.1.4.1.3 贷款	95	-1147
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	-1008
2.2.1.4.1.6 其他	98	-743
2.2.1.4.2 负债	99	301
2.2.1.4.2.1 其他股权	100	0
2.2.1.4.2.2 货币和存款	101	102
2.2.1.4.2.3 贷款	102	-196
2.2.1.4.2.4 保险和养老金	103	-6
2.2.1.4.2.5 贸易信贷	104	162
2.2.1.4.2.6 其他	105	239
2.2.1.4.2.7 特别提款权	106	0
<b>2.2.2 储备资产</b>	<b>107</b>	<b>4437</b>
2.2.2.1 货币黄金	108	0
2.2.2.2 特别提款权	109	3
2.2.2.3 在国际货币基金组织的储备头寸	110	-53
2.2.2.4 外汇储备	111	4487
2.2.2.5 其他储备资产	112	0
<b>3.净误差与遗漏</b>	<b>113</b>	<b>-2227</b>

注：1.本表根据《国际收支和国际投资头寸手册》（第六版）编制。

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

**经常账户顺差仍然处于合理区间。**2016年，我国经常账户顺差与GDP之比为1.8%，较上年下降0.9个百分点，依然处于合理水平。其中，货物贸易顺差与GDP之比为4.4%，下降0.8个百分点；服务贸易逆差与GDP之比为2.2%，增加0.2个百分点；初次收入和二次收入合计逆差与GDP之比为0.5%（见图1-8）。

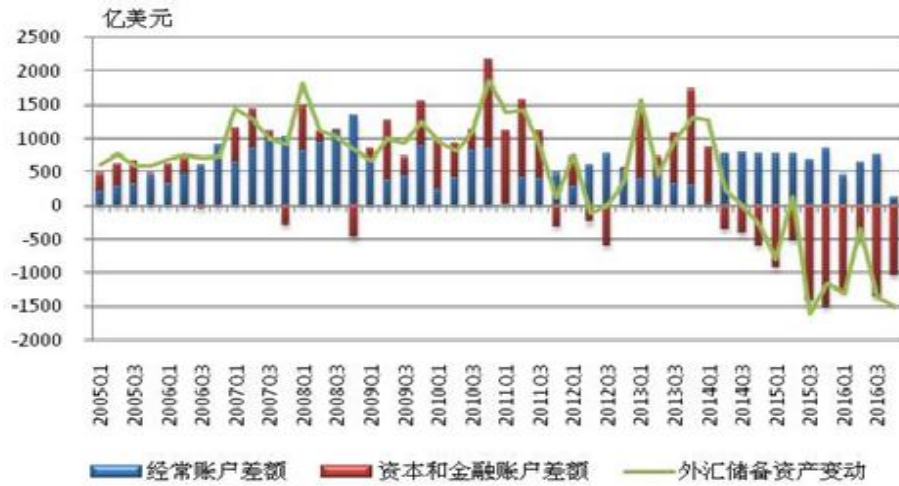
图1-8 经常账户差额与GDP之比及其结构



数据来源：国家外汇管理局，国家统计局。

**跨境资本流出压力总体有所缓解。**2016年，非储备性质的金融账户逆差4170亿美元，较上年下降4%。其中，一季度，非储备性质的金融账户逆差1263亿美元，较上年四季度的1504亿美元下降16%；二季度，非储备性质的金融账户逆差大幅收窄至524亿美元；三季度逆差反弹到1351亿美元，为2016年的季度逆差最高值，但仍明显低于2015年三、四季度的逆差规模；四季度，非储备性质的金融账户逆差收敛至1031亿美元，同比下降31%。

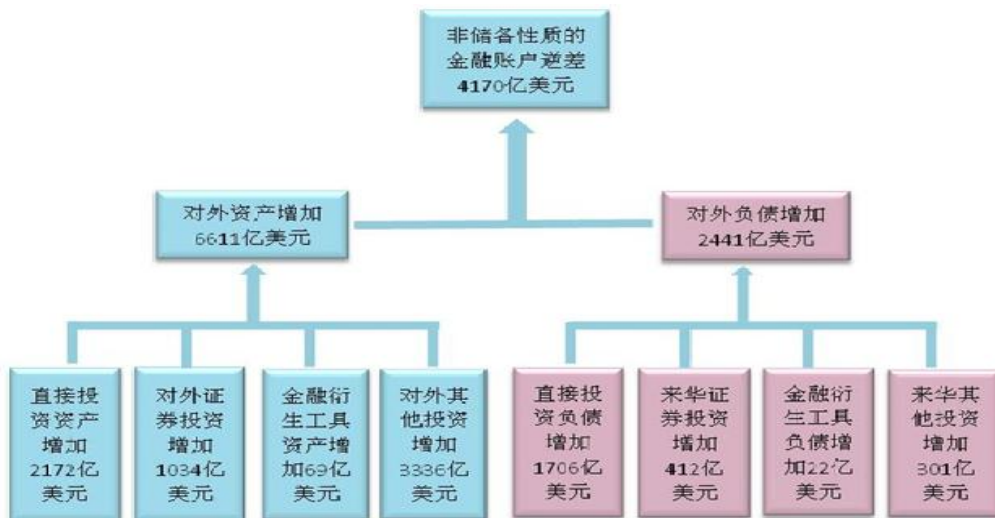
图 1-9 国际收支差额与外汇储备资产变动



数据来源：国家外汇管理局。

**境内市场主体继续增持境外资产。**2016 年，境内主体境外资金运用的方式更加多元化，对外直接投资、证券投资和其他投资均呈现增加态势，对外资产合计净增加 6611 亿美元，较上年多增 98%。其中，对外直接投资净增加 2172 亿美元，多增 25%，占全部对外投资净增加额的 33%，较上年占比下降 19 个百分点；对外证券投资净流出 1034 亿美元，多增 41%，占比为 16%，较上年占比下降 6 个百分点；对外存款、贷款等其他投资净增加 3336 亿美元，多增 305%，占比为 50%，较上年占比增加 25 个百分点。

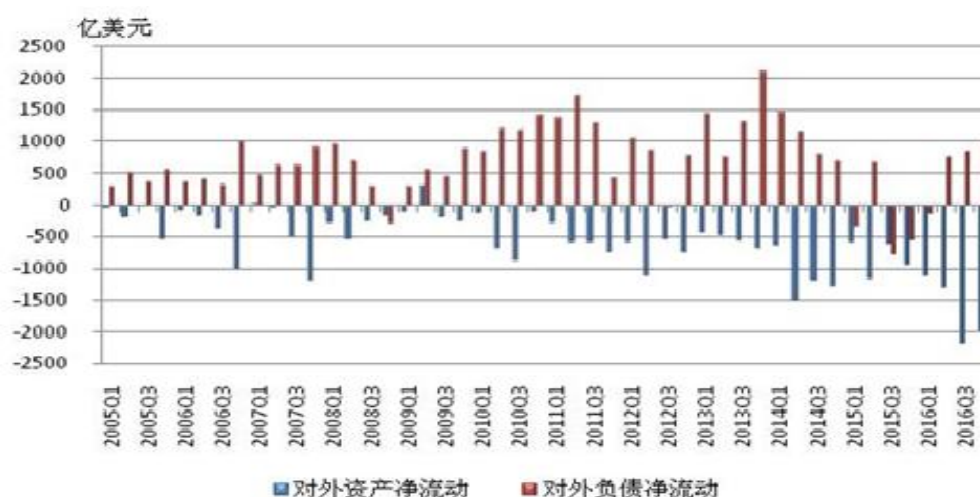
图 1-10 2016 年中国跨境资本流动的结构分析



数据来源：国家外汇管理局。

境内机构境外负债由净流出转为净流入。2016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)2441亿美元，上年为净流出1010亿美元。其中，一季度净流出135亿美元，二季度起转为净流入并逐季上升，分别为771亿、842亿和963亿美元。首先，直接投资项下境外资本继续保持一定规模净流入，全年净流入1706亿美元，其中下半年为958亿美元，较上半年增长28%；其次，来华证券投资净流入412亿美元，较上年增长512%，体现了我国证券市场对外吸引力的增强以及开放度的加深；再次，来华其他投资净流入301亿美元，上年为净流出3515亿美元，说明境内主体偿还境外负债告一段落，跨境融资需求回升。

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。

当前我国跨境资本流出压力主要来自境内，总体风险依然可控。2016年，我国外债恢复净流入，跨境资本流出主要表现为境内主体增持对外资产，包括对外直接投资、证券投资、贷款等多种方式。2014-2016年，我国各类对外投资合计增加近1.5万亿美元，相当于2013年之前8年的累计规模，2016年更是达到6611亿美元。上述变化总体上体现了我国综合国力和企业实力的提升，反映了境内主体多元化资产配置的需求，但境内市场主

体对外资产增长较快，对我国国际收支的短期影响较大，其中也存在一些非理性和异常的投资行为。总体看，由于我国经济增速在世界范围内仍处于较高水平、财政状况相对良好、金融体系总体稳健、经常账户持续顺差和外汇储备依然充裕，因此，我国国际收支风险总体可控，能够抵御和逐步适应境内主体对外资产的调整，但也需高度关注、积极防范相关风险。

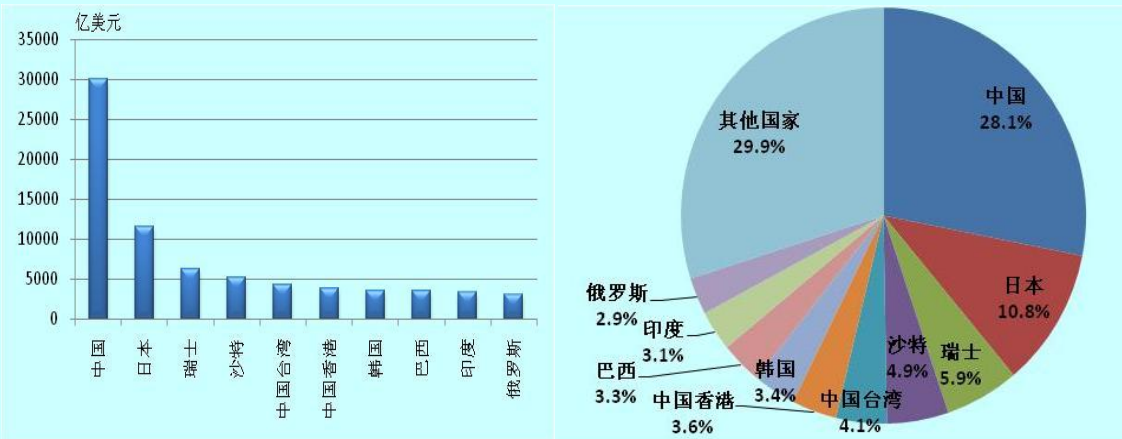
专栏 2

客观看待当前我国外汇储备规模及其变动

截至 2016 年末，我国外汇储备余额 30105 亿美元，尽管已从峰值回落，但目前规模仍处于较高水平，相关变动也需要客观看待。

当前我国外汇储备规模在世界范围内依然高居榜首。从 2016 年末全球各国(地区)的外汇储备相对规模看，我国稳居首位。第二位日本为 1.16 万亿美元，第三位瑞士为 6349 亿美元，巴西、印度、俄罗斯均为 3000 多亿美元（见图 C2-1）。在全球 10.7 万亿美元的外汇储备规模中，我国占 28%，日本和瑞士分别占 11%和 6%。

图 C2-1 外汇储备规模前十位国家（地区） 图 C2-2 主要国家（地区）外汇储备占比



从对外支付能力和债务清偿能力看，我国外汇储备仍十分充裕。目前，全球无公认统一的标准衡量储备充足度。按照传统的衡量标准，在进口支付方面，外汇储备至少需要满足 3 个月的进口，假定没有人民币对外支付，目前为四千亿美元左右的外汇需求。在对外债务偿还方面，外汇储备需要覆盖 100%的短期外债，目前的本外币短期外债规

模为八九千亿美元，比 2014 年末的 1.3 万亿美元明显下降，说明近一段时期我国外债偿还压力已得到较大释放。因此，总的来说，从当前我国的外汇储备规模看，国际支付和清偿能力依然很强，能够很好地维护国家经济金融安全。

从外汇储备满足境内主体增持对外资产需求的角度看，储备变化本质上反映了我国对外资产持有主体的结构变化，是一个逐步发展的过程，也具有积极意义。近年来，随着我国企业、个人经济实力的增强，我国民间部门多元化配置资产的需求相应增加。从国际投资头寸表看，截至 2016 年末，我国民间部门对外资产占全部对外资产的比重首次过半，达到 52%，民间部门对外资产和对外负债的匹配度趋向改善。2016 年末，我国民间部门对外净负债 1.3 万亿美元，较 2014 年末的 2.3 万亿美元高点明显下降。而且，满足民间部门增持对外资产需求不一定全靠外汇储备。我国经常账户持续顺差，跨境融资、市场开放等政策也便利了境外资金流入，这些都可以成为境内主体增加对外资产的资金来源。当然，对外资产在官方和民间部门之间的调整需要合理、适度，与国家的经济发展水平、对外开放程度相协调。未来我国将在增强汇率弹性的同时保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，不断健全宏观审慎管理框架下的跨境资本流动管理体系，这都有利于相关调整平稳进行。

近期外汇储备变动也反映了官方外汇市场操作、储备资产价格变动和储备的多元化运用等因素。具体来看：一是央行在外汇市场的操作，一方面满足我国市场主体对外直接投资、证券投资、贷款等各类投资需求，2014 年下半年以来上述投资增加超过 1.2 万亿美元；另一方面用于证券投资以及外债等其他投资资金流出，2014 年下半年以来净流出 2700 多亿美元，其中，2016 年二季度以前累计净流出 4000 亿美元左右，二季度以来转为净流入近 1300 亿美元。二是外汇储备投资资产的价格波动，也会导致储备余额发生变化。三是由于美元作为外汇储备的计量货币，其它各种货币相对美元的汇率变动可能导致外汇储备规模的变化。四是根据国际货币基金组织关于外汇储备的定义，外汇储备在支持“走出去”等方面的资金运用记账时会从外汇储备规模内调整至规模外，反之亦然。

## 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降幅收窄，外贸依存度持续下降。据海关统计，2016年，我国出口较上年下降8%，进口下降5%；进出口总额3.7万亿美元，下降7%，较上年降幅收窄了1.3个百分点；进出口顺差5107亿美元，下降14%。2016年，我国外贸依存度（即进出口总额/GDP）为33%，较上年下降3个百分点，连续6年下降（见图2-1）。

图 2-1 进出口差额与外贸依存度

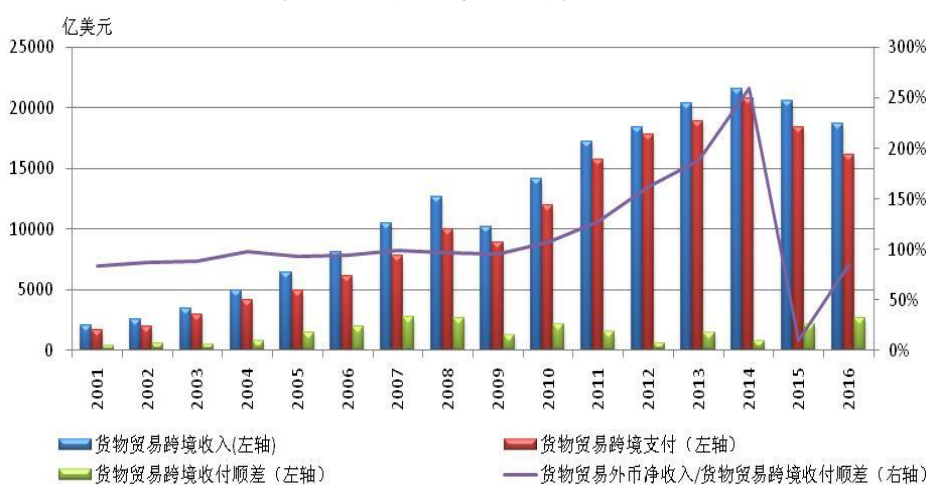


数据来源：海关总署，国家统计局。

进口和出口数量均上升，进口价格逐步由降转升。2016年，国内需求回升对进口数量的拉动作用较为明显，根据海关统计（人民币计价），2016年进口数量指数月均上升3.7%，四季度月均上升4.4%，体现了国内经济逐步企稳的作用。同时，受能源等国际大宗商品价格变动的影响，2016年8-12月进口价格指数月均上升2.7%，改变了前7个月月均下跌7%的局面。此外，2016年，出口数量月均上升2.7%，出口价格月均下降2.2%。

货物贸易跨境收付顺差扩大，外币净流入明显增加。2016年，我国货物贸易跨境收入较上年下降9%，跨境支付下降13%，收付顺差2636亿美元，增长25%。其中，跨境外汇收付顺差2579亿美元，占总顺差的98%，2015年跨境外汇收付顺差364亿美元；跨境人民币收付顺差为57亿美元，占总顺差的2%，2015年跨境人民币收付顺差1753亿美元。

图 2-2 货物贸易跨境收付



数据来源：国家外汇管理局。

私营企业在进出口顺差中的比重上升，外资企业比重略降。2016年，我国私营企业贸易进出口顺差4968亿美元，较上年下降12%，相当于总顺差的97%，占比较上年增加了3个百分点；外商投资企业货物进出口顺差1465亿美元，较上年下降16%，占总顺差的29%，占比较上年略降1个百分点。此外，国有企业货物进出口逆差1452亿美元，较上年下降12%（见图 2-3）。

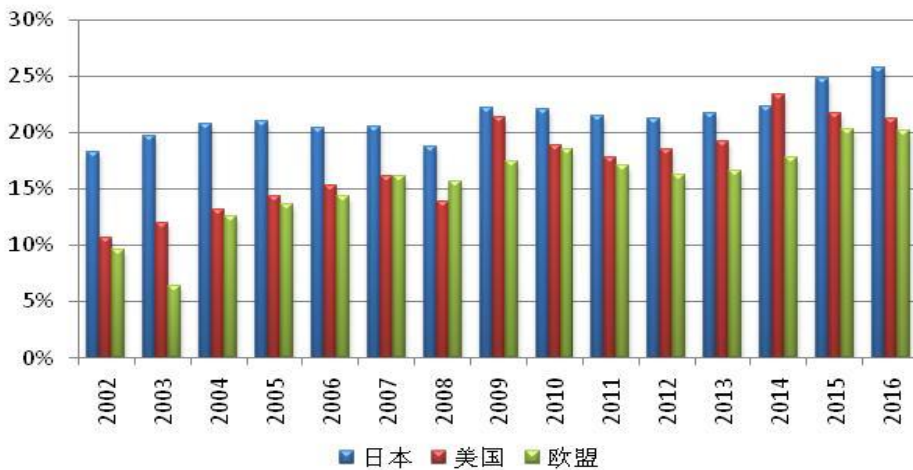
图 2-3 按贸易主体货物贸易差额构成



数据来源：海关总署。

我国出口商品在主要发达经济体的份额相对稳定。2016 年，美国进口商品中来自中国的比重为 21%，较上年比重略降 0.4 个百分点；欧盟进口商品中来自中国的比重为 20%，与 2015 年比重基本持平；日本进口商品中来自中国的比重为 26%，增加 1 个百分点。

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）。

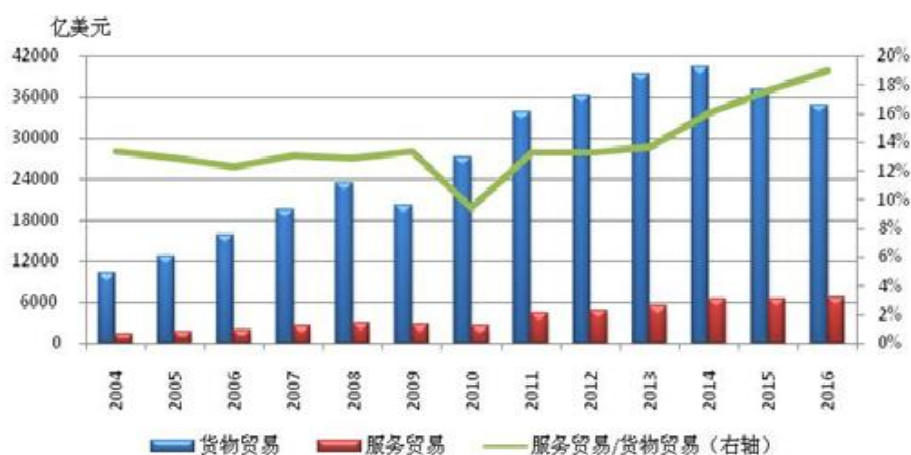
## （二）服务贸易

服务贸易规模保持增长，高附加值服务贸易增速较快。2016 年，我国服务贸易收支总额 6610 亿美元，较上年增长 1%。同期货物贸易总额为 34850



亿美元，较上年下降 6%。2016 年服务贸易与货物贸易总额的比例为 19%，较上年增加 1 个百分点（见图 2-5）。服务贸易中，高附加值的服务贸易表现仍优于传统服务贸易。2016 年，加工服务和运输等传统服务贸易收支总额分别以 9% 和 8% 的速度萎缩，而电信、计算机和信息服务以及娱乐、知识产权使用费等高附加值服务贸易收支总额均增长 6% 以上，我国服务贸易结构在相关政策的推动支持下不断优化升级。

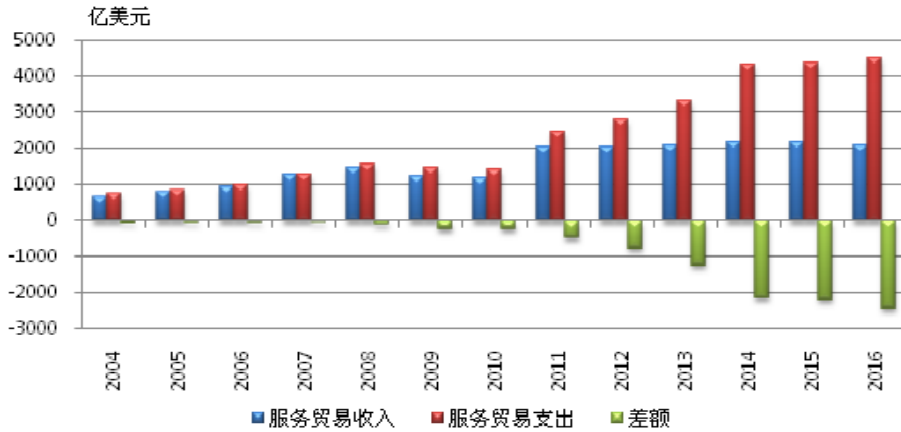
图 2-5 货物贸易和服务贸易收支总额比较



数据来源：国家外汇管理局。

**服务贸易收入有所下降。**2016 年，服务贸易收入 2084 亿美元，较上年下降 4%（见图 2-6）。占服务贸易收入比重较大的项目中，旅行收入小幅下降 1%；受全球贸易不景气影响，运输、加工服务及其他商业服务（包括研发成果转让及委托研发，法律、会计、广告等专业和管理咨询服务，技术服务，以及经营性租赁服务等项目）收入分别下降 12%、9% 和 1%。

图 2-6 服务贸易收支情况



数据来源：国家外汇管理局。

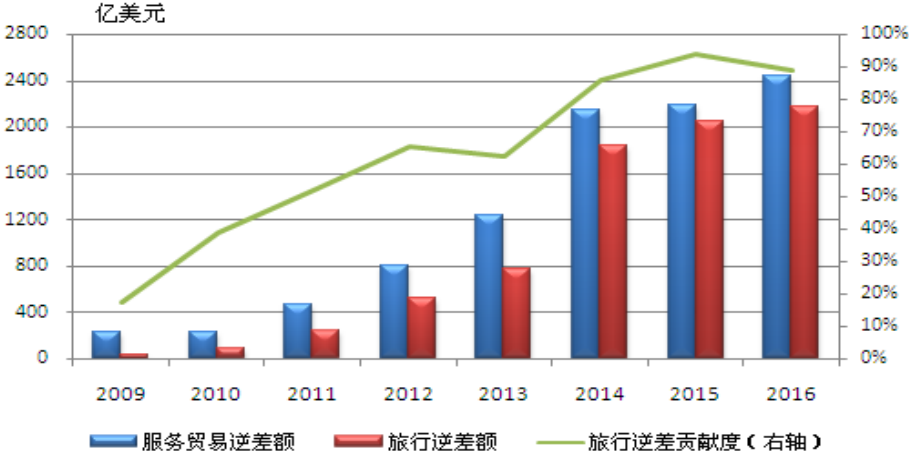
**服务贸易支出小幅增长。**2016年，服务贸易支出4526亿美元，较上年增长4%。在服务贸易支出比重较大的项目中，旅行占比58%，较上年增长1个百分点，旅行支出较上年增长5%，增速比上年下降5个百分点。运输占比18%，比重较上年下降2个百分点，运输支出较上年下降6%，降幅比上年收窄5个百分点。其他商业服务和知识产权支出较上年均增长9%，而上年均为减少3%，涨幅显著。

**服务贸易逆差延续扩大趋势但增速放缓。**2016年，服务贸易逆差2442亿美元，较上年增长12%，增速提高10个百分点，旅行逆差仍为服务贸易逆差主要来源(见图2-7)。2016年旅行逆差2167亿美元，较上年增长6%，增速较上年放缓6个百分点。随着我国经济发展和国民收入提高，更多国人出国旅游、留学，享受全球化及相关政策不断开放带来的便利，同时，我国居民境外旅游、留学等消费在2009年至2013年经历了一段高速增长后期后，随着相关需求的快速释放，旅行项目逆差增速已开始回稳。

**逆差国家和地区保持高集中度趋势。**2016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、韩国、英国、德国、加拿大、澳大利亚、新加坡和中国台湾，贸易规模达4498亿美元，占总规模的68%。

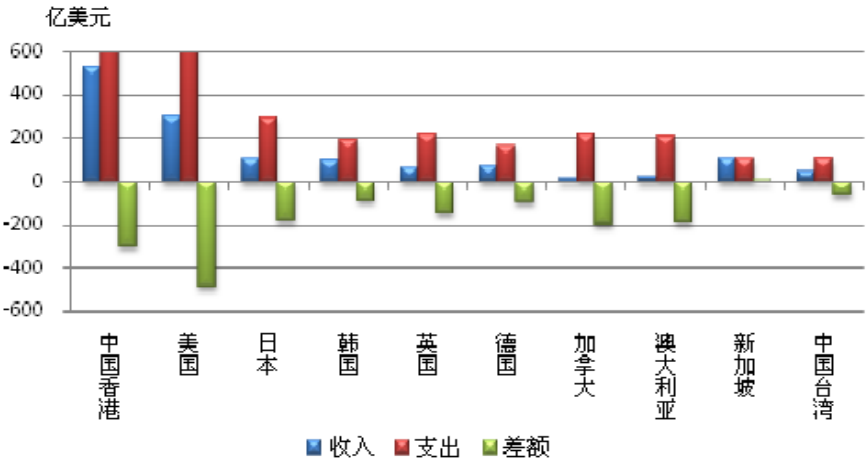
其中，除对新加坡为小额顺差外，我国对其余九个主要贸易伙伴国（地区）的服务贸易均呈逆差。对六大贸易伙伴国（地区）逆差均超百亿美元规模（见图 2-8），其中我国对美国服务贸易逆差规模最大，然后依次是中国香港、加拿大、澳大利亚、日本和英国。与上年相比，我国对中国香港、美国、日本、韩国、英国、加拿大、澳大利亚和德国的服务贸易逆差规模有所扩大，对中国台湾的服务贸易逆差规模有所缩小，对新加坡的服务贸易顺差规模略有扩大。

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。

图 2-8 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

### 全面采用支付渠道数据 改进国际旅行统计方法

“旅行”是国际收支平衡表中十二大类服务项目之一，在我国国际收支统计中一直占有重要地位。随着统计数据源的不断改善，国家外汇管理局自编制 2016 年全年国际收支平衡表正式数起，全面采用支付渠道数据，协调编制国际旅行收入和旅行支出，并追溯调整 2014 年、2015 年数据。调整后，2016 年旅行收入和支出分别从初步统计的 1182 亿美元和 3412 亿美元降至 444 亿美元和 2611 亿美元，旅行逆差从 2231 亿美元略降至 2167 亿美元。

#### 一、旅行收支包括了什么

按照国际货币基金组织 (IMF)《国际收支与国际投资头寸手册 (第六版)》的定义，旅行包括非居民旅行者在旅行地购买自用或馈赠的货物和消费的服务。这里有两个要点，一是非居民旅行者包括因商务和私人目的在外停留一年以下的个人，也包括在境外停留时长不限的学生和就医人员，还包括边境工人、季节性工人和其他短期工人，他（她）们在旅行地的花费全部计入旅行；二是旅行虽在服务项下，但却包含旅行者消费的各类货物和服务，因为旅行项目非常特殊，它以旅行者作为统计对象，而无论其消费的是哪类货物或服务（如运输、保险等其他各类服务），都涵盖在旅行项下。基本上，一国居民在境外旅行或就医留学期间的吃穿用度、娱乐消费、学杂费生活费等，均属于旅行的统计范畴。

表 C3-1 旅行项下项目构成一览表

1.A.b.4 旅行
1.A.b.4.1 商务旅行
1.A.b.4.1.1 边境工人、季节性工人和其他短期工人购买的货物和服务
1.A.b.4.1.2 其他
1.A.b.4.2 私人旅行
1.A.b.4.2.1 健康相关旅行
1.A.b.4.2.2 教育相关旅行
1.A.b.4.2.3 其他

资料来源：《国际收支和国际投资头寸手册（第六版）》。

#### 二、如何统计旅行收支

由于旅行收支统计涉及的人员、交易方式、购买的物品或服务非常广泛，实际上无法进行全数统计。国际上通常使用四种方法来测算旅行收支数据，第一种方法是基于旅行支付渠道，最常见的工具是信用卡和借记卡；第二种方法是旅行业企业调查和个人旅行调查，并结合旅客数量调查进行测算；第三种方法是采用伙伴经济体数据；第四种方法是使用数据模型。上述方法可以单独使用，也可以综合运用。

### 三、我国旅行收支的统计方法

历史上，我国的旅行收支统计曾使用过企业和个人调查数据、伙伴国数据、支付渠道数据及统计估算方法。随着国家外汇管理局于 2014 年新增跨境银行卡统计和 2016 年新增国际旅行现钞花费比例调查，目前，我国国际旅行支付渠道数据已经完备。自编制 2016 年全年国际收支平衡表正式数起，国家外汇管理局全面采用旅行支付渠道数据来编制旅行收入和支出数据。旅行支付渠道涵盖信用卡和借记卡、汇款和现钞，其中，银行卡和汇款数据均为全数统计；现钞数据通过年度个人调查获得的现钞花费比例进行估算。此外，对于“以旅行之名，行投资之实”的交易，也尽可能在可获得的数据范围内进行了还原处理，如境外购房和购买境外投资性保险产品。统计方法调整后，旅行收入和支出数据统计方法协调一致，覆盖完整，从而增强了旅行收支数据的可比性，并且可支持进行双边国家（地区）旅行收支数据测算，丰富了数据维度。

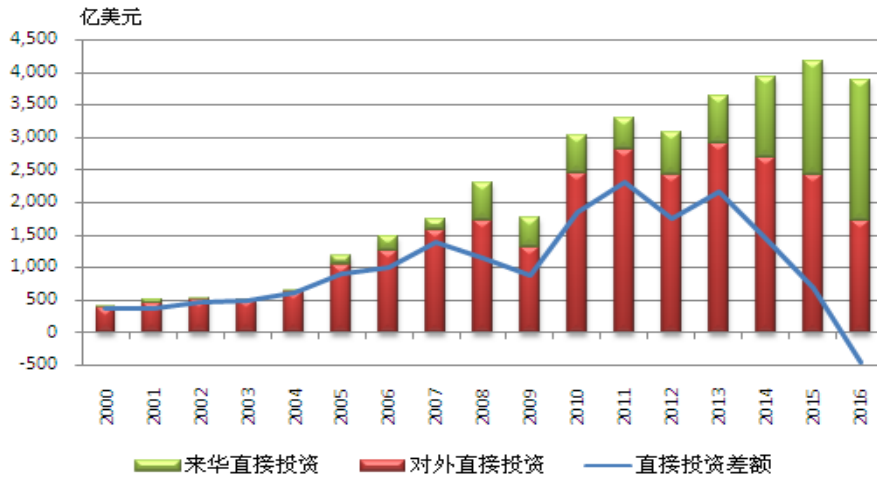
### （三）直接投资

**直接投资由净流入转为净流出<sup>4</sup>**。2016 年，我国国际收支口径的直接投资净流出 466 亿美元（见图 2-9），上年为净流入 681 亿美元。直接投资差额由持续净流入转变为净流出，一方面在于我国企业走出国门、全球资源配置的力度进一步加大，另一方面，外国来华直接投资继续呈现较大净流入，但净流入少增明显。不过，随着我国居民对外投资趋于理性以及外国来华直接投资净流入上升，2016 年四季度，我国直接投资再度转为净流入。

---

<sup>4</sup> 直接投资净流动指直接投资资产净增加额（资金净流出）与直接投资负债净增加额（资金净流入）之差。当直接投资资产净增加额大于直接投资负债净增加额时，直接投资项目为净流出。反之，则直接投资项目为净流入。

图 2-9 直接投资基本情况

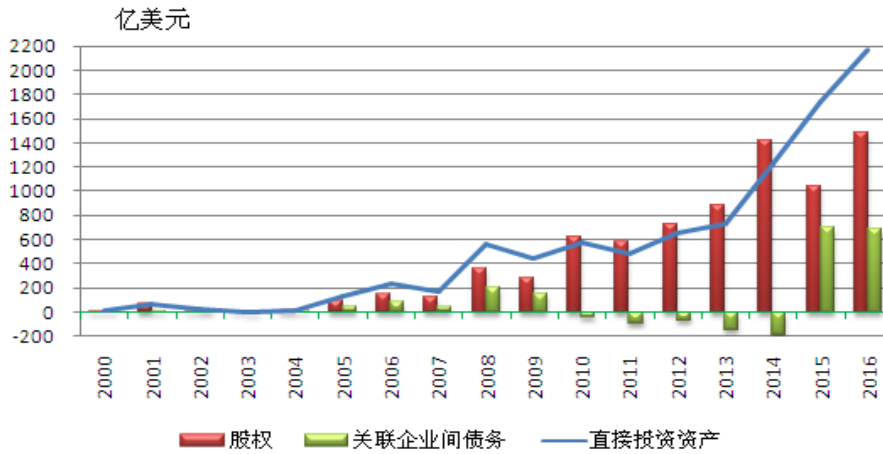


数据来源：国家外汇管理局。

**直接投资资产<sup>5</sup>增加。**2016年，我国直接投资资产（主要是我国对外直接投资）净增加 2172 亿美元，较上年多增 25%（见图 2-10）。继 2014 年首次突破千亿美元后，仅两年时间，我国直接投资资产年净增加额迈上两千亿美元的台阶。我国直接投资资产快速增长是经济发展的必然结果。首先，我国综合实力显著增强推动对外投资快速发展。我国已开始从资本流入阶段转为资本输出阶段，从单纯的商品输出转为商品输出与资本输出并重。其次，企业资产全球优化配置需求也在不断上升。我国企业进入国际市场的意愿明显增强，“一带一路”国家战略的推进和国际产能合作的发展，助推企业加快“走出去”步伐。同时，直接投资资产较快增长也揭示一些值得关注的问题，比如部分领域出现了非理性对外投资的倾向，部分投资出现“母小子大”、“快设快出”等风险隐患。可见，在开展对外投资的同时防范对外投资风险，是我国投资者亟待加强的必修课。

<sup>5</sup> 直接投资资产以我国对外直接投资为主，但也包括少量境内外商投资企业对外母公司的反向投资等。

图 2-10 直接投资资产状况

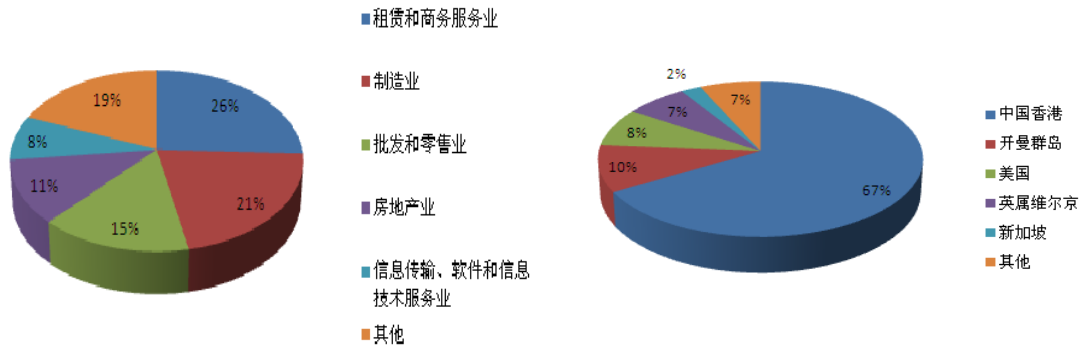


数据来源：国家外汇管理局。

从投资形式看，一是股权投资类资产净增加 1484 亿美元，较上年多增 43%，占新增直接投资资产近七成。直接投资中的股权投资属于长期投资，此类交易较快上升表明境内企业继续注重境外长期投资。二是对境外关联公司贷款等资产净增加 688 亿美元，较上年少增 2%，其中一季度净增加 297 亿美元，其他三个季度则稳定在百亿美元左右。

分部门看，一是非金融部门的直接投资资产净增加 1938 亿美元，较上年多增 32%。境内企业对外直接投资目的地前五位的分别是中国香港、开曼群岛、美国、英属维尔京和新加坡，合计占比 93%，反映我国企业“走出去”高度集中于资金进出管理相对宽松的国家/地区。从国内“走出去”的行业看，租赁和商务服务业以及制造业占比近半（见图 2-11）。二是金融部门的直接投资资产净增加 219 亿美元，少增 22%，主要为银行、保险公司和其他金融业的对外直接投资。

图 2-11 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）

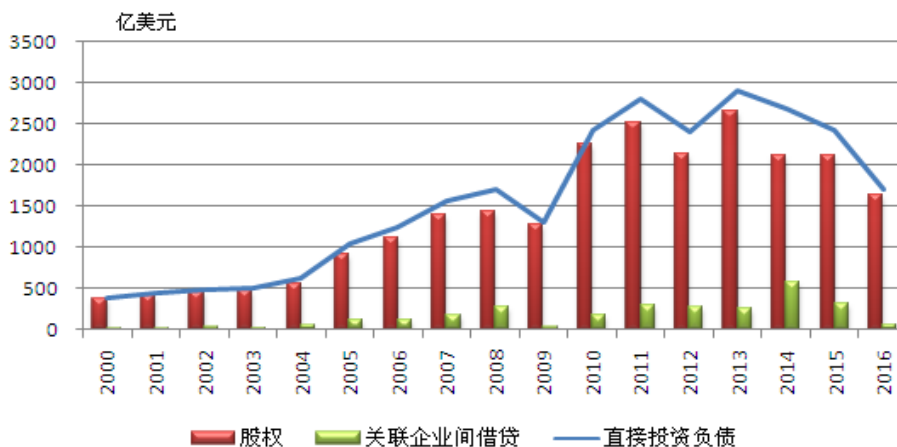


数据来源：国家外汇管理局。

直接投资负债<sup>6</sup>继续保持较大净流入。2016 年，直接投资负债净增加 1706 亿美元，较上年少增 30%。

从投资形式看，一是股权投资类负债净增加 1642 亿美元，较上年少增 22%（见图 2-12）。虽然增速下滑，但股权投资仍处于较高水平，表明在全球经济发展不均衡的背景下，我国继续吸引较多外资流入。二是接受境外关联公司贷款等负债净增加 64 亿美元，较上年少增 79%，其中，2016 年一季度该项目为净还款 35 亿美元。自 2016 年二季度关联公司贷款恢复净流入，境内主体对外债务去杠杆化告一段落，跨境融资需求开始上升。

图 2-12 直接投资负债状况



数据来源：国家外汇管理局。

<sup>6</sup> 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。



分部门看，一是非金融部门的直接投资负债净增加 1625 亿美元，较上年少增 26%，占直接投资负债净增加额的 95%。分行业看，制造业是吸收外来直接投资最多的行业，占比较上年提高 8 个百分点，租赁和商务服务业占比下降 4 个百分点，信息传输、软件及信息技术服务业占比提高 2 个百分点，反映我国在制造业和信息产业方面的国际比较优势和竞争力吸引外资持续流入。同时，对我国直接投资最多的国家/地区仍是中国香港，其次是新加坡和中国台湾。二是金融部门的直接投资负债净增加 81 亿美元，较上年少增 66%，这既在于部分银行境外战略投资者因自身经营原因撤出投资，也在于外资金融机构经营利润较往年下降，当年累积留存收益增长有所下滑。

## 专栏 4

### 我国企业海外投资的历程和特点

#### 一、企业“走出去”的发展历程

改革开放以来，我国企业“走出去”经历了多个发展阶段，2000 年党的十五届五中全会正式提出“走出去”战略，随后，党中央、国务院陆续提出进一步提高对外开放水平，构建开放型经济新体制等战略，我国对外投资的内涵和外延不断丰富。

**第一阶段（1980-1999 年）：**改革开放早期以“引进来”为主，对外直接投资（ODI）规模小。**第二阶段（2000-2007 年）：**2000 年后，我国海外投资加快。据商务部统计（下同），2005 年、2006 年 ODI 先后突破 100 亿美元、200 亿美元大关。**第三阶段（2008-2013 年）：**全球金融危机导致海外资产估值相对偏低，我国海外投资进一步加快。2008 年 ODI 首次超过 500 亿美元。2013 年，ODI 突破 1000 亿美元。**第四阶段（2014 年至今）：**ODI 逐步接近并超过利用外资规模。

#### 二、企业“走出去”的主要特点

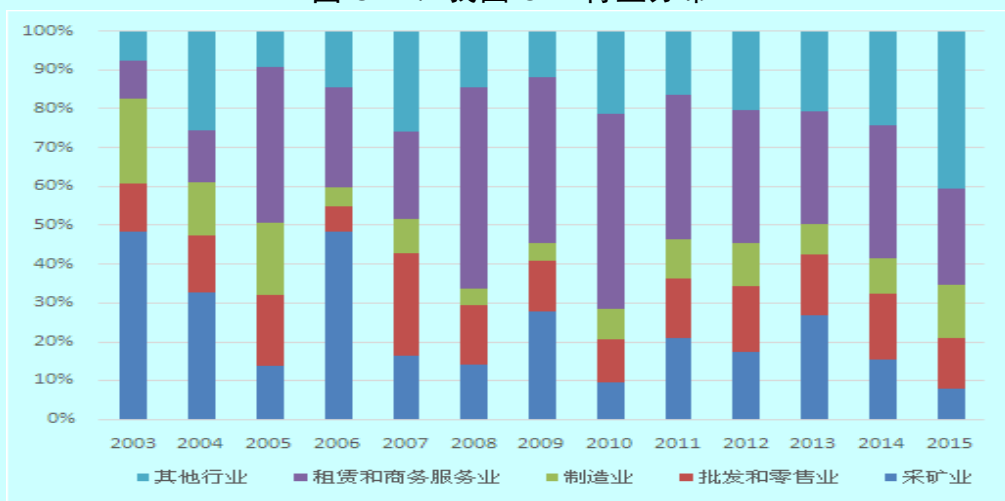
**起步晚，增长快，潜力大。**从流量看，2003 年到 2015 年间，我国非金融类 ODI 年均增长 33%。从存量上看，2015 年我国 ODI 存量首次突破万亿美元。2003 年到 2015

年间 ODI 存量的年均增长率达 30%。截至 2014 年末,我国 ODI 存量相当于 GDP 的 7%,与美国 38%、日本 20%和德国 47%仍有较大差距。

**投资区域亚洲独大,逐步向发达国家拓展。**从流量上看,2007 年以来,我国对亚洲直接投资一直保持在 70%的较高比例。从存量上看,亚洲、欧洲和拉丁美洲分别占 68%、12%和 8%。

**行业转型趋势明显,行业分布趋于分散。**采矿业占 ODI 流量从 2003 年的 48%下降到 2015 年的 8%;租赁和服务业同期从 10%提高到 25% (见图 C4-1)。2015 年底 ODI 存量中,租赁和服务业占比 37%。

图 C4-1: 我国 ODI 行业分布



数据来源: Wind 资讯数据库。

**民企、国企并驾齐驱。**2006 年末,国有企业占 ODI 存量的 81%,非国有企业只占 19%。2015 年末,国有企业占 50%;非国有企业占 50%,将近平分秋色。

**海外投资与大宗商品价格具有顺周期性。**2011-2012 年间,大宗商品价格达到历史最高点,同期我国企业能矿海外并购金额也达到当年我国企业海外并购总额的 64%。2016 年以来,随着大宗商品价格下降,能矿海外并购交易量下降至仅占海外并购总额的 2%。

**控股收购主导。**2016 年一季度,控股收购金额 1008 亿美元,占比 96%;前十大并购交易中有九个项目为全额收购。从交易笔数看,在 199 笔交易中,控股收购 137 笔,占比 77%。

总的来看,当前我国对外直接投资较快增长体现了综合国力的提升、对外开放程度的提高以及“一带一路”倡议和国际产能合作等措施的稳步推进,有益于促进经济增长,

实现互利共赢、共同发展。但 2016 年以来我国企业对外直接投资中也出现了一些不够理性的倾向和异常情况，需要积极引导，使其更加健康、有序。我国关于对外直接投资的方针政策和管理原则是明确的。鼓励企业参与国际经济竞争与合作，促进国内经济转型升级，深化我国与世界各国的互利合作；遵循“企业主体、市场原则、国际惯例、政府引导”的原则，支持国内有能力、有条件的企业开展真实合规的对外投资活动。

#### （四）证券投资

**证券投资净流出略有收窄。**2016 年证券投资项下净流出 622 亿美元，较上年下降 6%（见图 2-13）。其中，一季度证券投资大幅流出，二季度由净流出转为净流入，三季度重回净流出，四季度净流出扩大。从交易项目看，股权投资净流出减少而债券投资净流出增加。2016 年股权投资净流出 196 亿美元，下降 21%；债券投资净流出 426 亿美元，增长 2%。

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券投资。

数据来源：国家外汇管理局。

**对外证券投资净流出继续增长。**2016 年，我国对外证券投资净流出 1034 亿美元，较上年增长 41%。其中，股权投资净流出 385 亿美元，下降 3%；

债券投资净流出 649 亿美元，增长 93%。

从对外证券投资的渠道看，一是金融机构对外债务证券投资大幅攀升，2016 年净流出规模为 482 亿美元，增长 51%。二是资本市场开放带来股权投资双向流动加大，“港股通”投资净流出从上年的 133 亿美元升至 273 亿美元，增长 105%。三是合格境内机构投资者（QDII 及 RQDII）投资净流出缩减，2016 年 QDII 及 RQDII 投资非居民发行的股票和债券合计 57 亿美元，较上年减少 163 亿美元。四是我国居民购买非居民境内发行债券 60 亿美元，增长 4 倍。

**境外对我国证券投资大增，开放债券市场是主要原因。**2016 年，境外对我国证券投资净流入 412 亿美元，较上年增长 512%；除第一季度净流出 189 亿美元外，其他三季度均为净流入。其中，境外对我国股权投资净流入 189 亿美元，增长 27%；债券投资净流入 223 亿美元，上年为净流出 82 亿美元，债券投资由逆转顺是境外对我国证券投资较上年大增的主要原因。2016 年，我国进一步放开境外投资者投资银行间债券市场，实施合格境外机构投资者外汇管理改革，放宽其投资额度限制，便利资金汇出入等，跨境资金流入渠道持续扩大。

从境外对我国证券投资的主要渠道看，一是境外机构投资境内债券市场 370 亿美元，较上年增加 281 亿美元；二是非居民购买我国机构境外发行的股票、债券由上年的 357 亿美元下降至 256 亿美元；三是“沪股通”和“深股通”渠道流入资金由上年的 30 亿美元提高到 69 亿美元；四是银行承兑远期信用证（附汇票）余额<sup>7</sup>下降导致的资金净流出由上年的 85 亿美元提高至 283 亿美元。

---

<sup>7</sup> 按照《国际收支手册》第六版原则，附带汇票的承兑远期信用证从“其他投资/贷款”转入“证券投资/债务证券”项下统计。

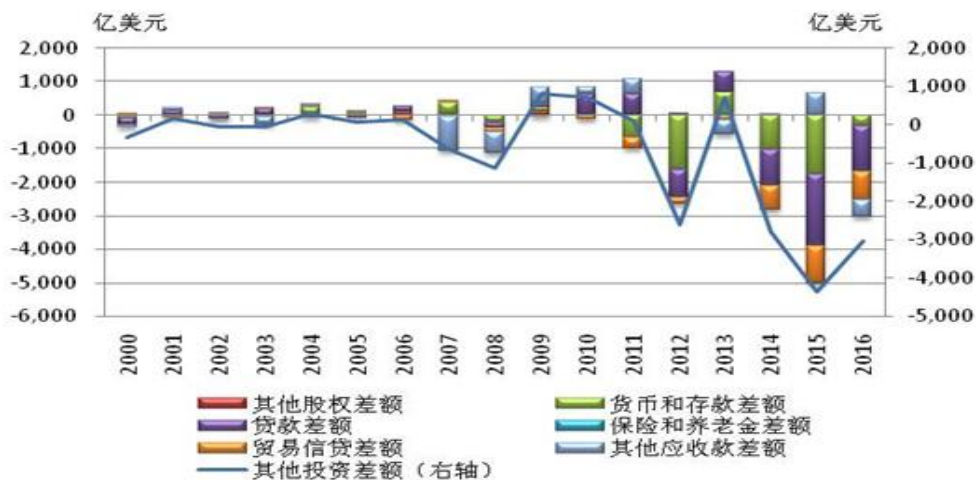
## （五）其他投资

**其他投资净流出下降。**2016年，我国其他投资项下净流出（净资产增加）3035亿美元，较上年下降30%（见图2-14）。其他投资主要子项目净流出均有趋缓，其中货币和存款、贷款、贸易信贷净资产增加分别为333亿美元、1343亿美元和846亿美元，较上年分别少增81%、37%和22%。

**其他投资项下对外资本输出继续增加。**2016年，我国其他投资项下对外资本输出净增加3336亿美元，较上年增长305%。境内主体参与国际经济活动较为活跃，且增速加快。对外资本输出主要体现为贷款、贸易信贷、其他资产以及货币和存款增加，分别为1147亿美元、1008亿美元、743亿美元和435亿美元。

**其他投资项下对外负债由净流出转为净流入。**2016年，我国其他投资项下负债净流入（即我国对外负债净增加）301亿美元，而上年为净流出3515亿美元。一方面，境外贷款资金净流出196亿美元，较上年下降88%，自2016年第二季度以来，随着前期外债去杠杆化告一段落，全口径跨境融资宏观审慎管理等便利企业跨境融资的政策落地，我国企业利用外债开始回升，2016年后三个季度境外贷款资金均为净流入。另一方面，我国吸收的货币和存款类资金净流入102亿美元，上年为净流出1226亿美元，其中非居民人民币存款下降477亿美元，较上年少降51%。另外，贸易信贷负债增加162亿美元（即贸易项下应付和预收增长），上年为减少623亿美元。其他负债增加239亿美元，主要是我国央行对国际货币基金组织认缴份额形成其在央行的债权增加。

图 2-14 其他投资净额



数据来源：国家外汇管理局。

## 专栏 5

### 不同类型企业贸易信贷工具运用存在差异

2016 年 8 月，新版《贸易信贷调查制度》正式实施，样本企业首次报送 7 月数据。与旧制度相比，调查企业由分层抽样改为规模以上企业调查，统计口径调整为依照企业会计账，填报全口径贸易应收应付，不再按照权责区分银行融资或者企业信贷<sup>8</sup>。从样本企业情况看，不同类型的样本企业对贸易信贷工具的运用存在差异。

**制造业和批发零售业位居贸易信贷规模前两位，个别行业贸易信贷具有明显特征。**制造业和批发零售业企业在应收、应付、预收、预付中的合计占比分别为 95%、93%、84%和 66%，是贸易信贷最主要的运用者，其中又以电子设备制造业规模最大（应收和应付占比均超过 50%）。运输设备制造业和航空运输业较为特殊，分别在出口预收和进口预付中的占比（23%和 32%）远高于其在出口和进口中占比（2%和 1%）。

**外商投资企业利用贸易信贷融通资金，规避汇率风险甚至主动开展财务运作获取收益的意识高于内资企业。**一是出口应收和进口预付中分别有 57%和 43%来自于外资企业，低于外资企业在出口和进口中的占比（60%和 52%），但从月度数据看，外资企业在出口应收中的比例由 7 月的 52%升至 11 月的 57%，是出口应收规模增长的主要来源。二是进口应付中 62%来自于外资企业，高于外资企业在进口中的占比 10 个百分点。外资

<sup>8</sup>专栏 5 中数据根据 2016 年 7-11 月贸易信贷调查结果得出，贸易信贷数据为样本企业报送的全口径贸易信贷数据，即包含企业信用的贸易信贷和银行贸易融资。

企业在汇率及利率等环境变化下，利用跨境资金调度的天然优势开展财务运作，对贸易信贷资产工具尤其是应收的运用明显增加，通过资金滞留境外获取收益。

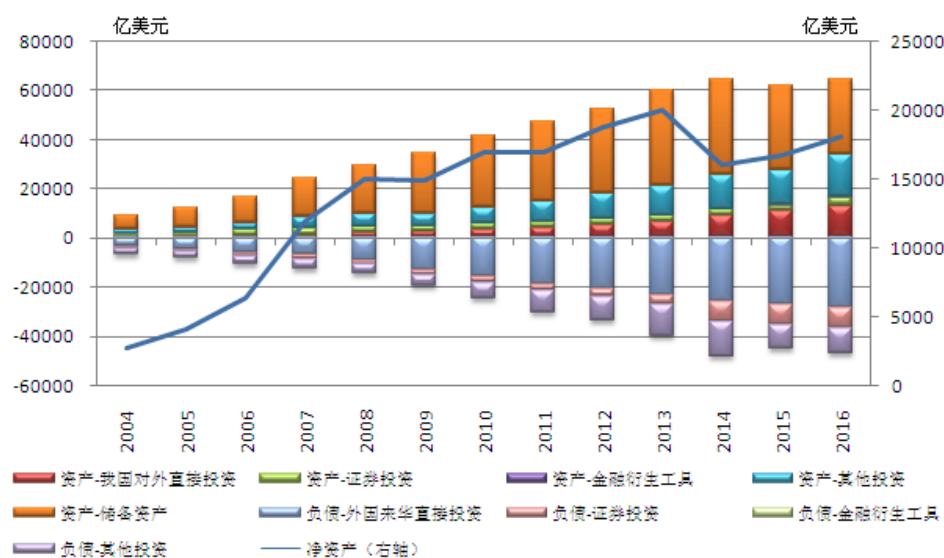
**大型企业运用贸易信贷的能力较强，预收预付的集中度高于应收应付。**一是前 10 和前 100 家样本企业的应收、预收、应付和预付占全部样本企业的比例均远高于其出口和进口规模占比。二是出口预收和进口预付集中度更高，前 100 家样本企业占比高达 75% 和 96%（对应出口和进口占比仅为 6% 和 12%）。三是出口应收和进口应付排名前 100 家的样本企业中分别有 61 和 46 家来自电子设备制造业。

**出口应收和进口应付中近六成为对关联企业的贸易信贷，大型企业、外资企业、制造业企业与关联企业的应收应付往来较多。**一是出口应收和进口应付中分别有 57% 和 55% 来自关联企业，而出口预收和进口预付中关联企业占比仅为 10% 和 16%，关联企业之间通过应收应付来融通资金较为常见。二是大型企业关联交易情况比较突出，出口应收和进口应付排名前 10 家企业的与关联企业之间的余额占比分别为 81% 和 82%。三是外资企业的应收、应付款较多从境外母公司或关联企业处获得，占比分别为 79% 和 68%。四是制造业企业与关联企业的应收应付往来较多，尤其是电子设备制造业对关联企业的应收、应付占全部应收、应付的比例达到 81% 和 66%。

### 三、国际投资头寸状况

对外金融资产和负债<sup>9</sup>均有所回升，对外净资产增长。2016年末，我国对外金融资产 64666 亿美元，对外负债 46660 亿美元，较上年末分别增长 5%和 4%；对外净资产 18005 亿美元，较上年末增加 1277 亿美元，增长 8%（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。

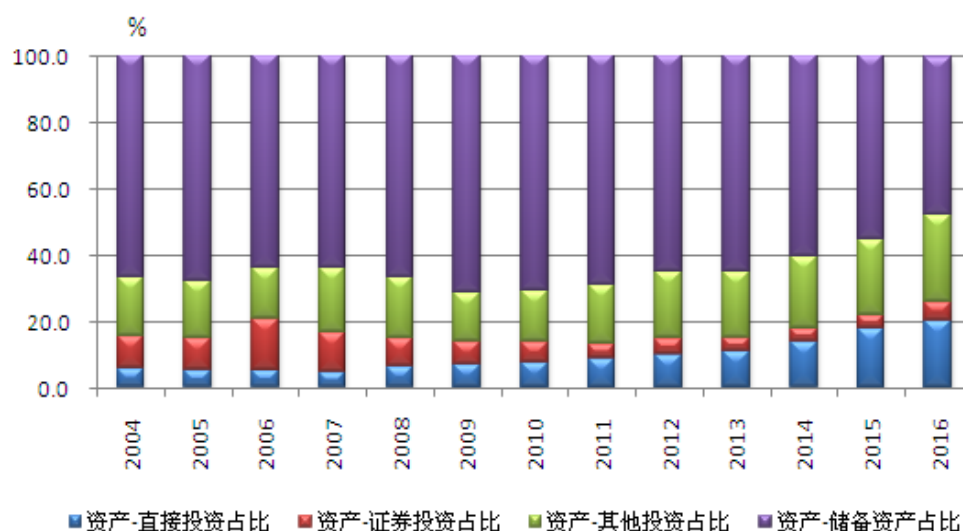
对外资产中民间部门持有占比首次过半。2016年末，我国对外金融资产中，直接投资资产 13172 亿美元，较上年末增长 20%，占资产总额的比重升至历史最高值 20%，较上年末增加约 3 个百分点；证券投资资产 3651 亿美元，较上年末增长 40%，占比为 6%，较上年末增加 1 个百分点；存贷款等其他投资资产 16811 亿美元，较上年末增长 21%，占比为 26%，较上

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



年末增加 3 个百分点；国际储备资产余额为 30978 亿美元，较上年末减少 9%，其中外汇储备余额 30105 亿美元，较上年末减少 10%。储备资产占我国对外金融资产总额 48%，继续占据对外资产首位，但比重较上年末减少 7 个百分点，为 2004 年公布国际投资头寸数据以来的最低比重水平(见图 3-2)。

图 3-2 对外金融资产结构

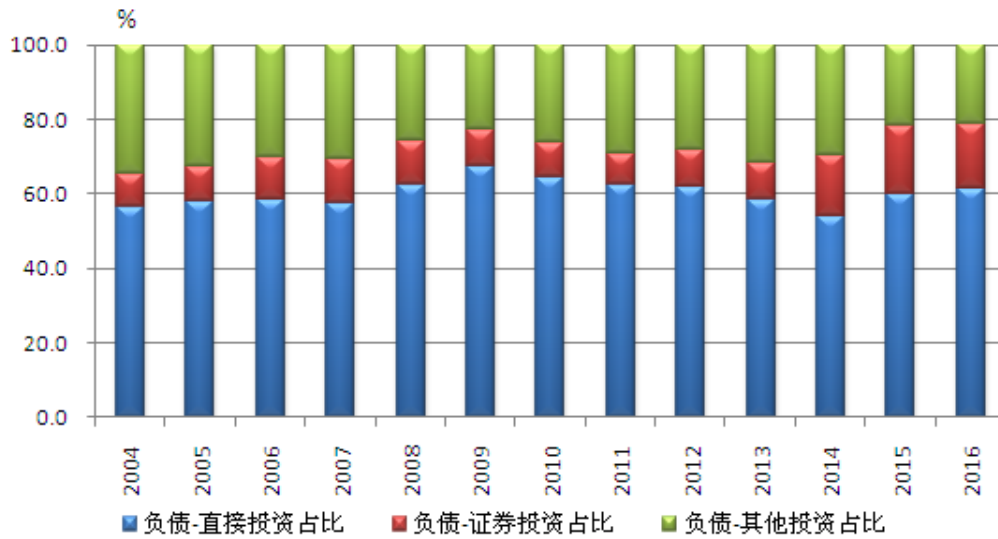


数据来源：国家外汇管理局。

我国对外负债增长主要是由于来华直接投资保持增长和来华其他投资回升。2016 年末，我国对外负债中，外国来华直接投资 28659 亿美元<sup>10</sup>，较上年末增长 6%，继续位列对外负债首位，占比 61%，较上年末增加 1 个百分点；证券投资负债 8086 亿美元，较上年末下降 1%，占负债总额的比重为 17%，较上年末下降 1 个百分点；存贷款等其他投资负债 9849 亿美元，较上年末增长 2%，占负债总额的 21%，较上年末略降 0.4 个百分点（见图 3-3）。

<sup>10</sup> 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。

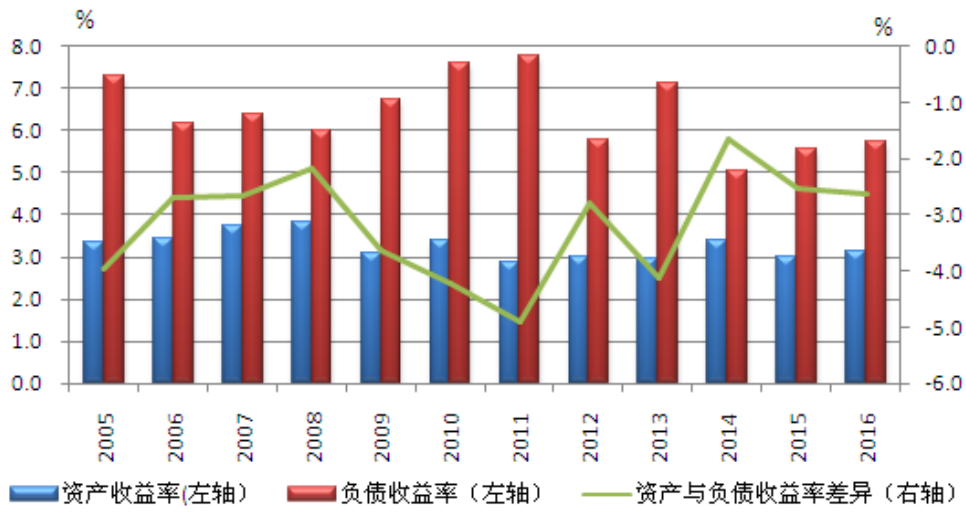
图 3-3 我国对外负债结构



数据来源：国家外汇管理局。

**投资收益逆差收窄。**2016年，我国国际收支平衡表中投资收益为逆差650亿美元，较上年减少6%。其中，我国对外投资收益收入1984亿美元，增长5%；对外负债收益支出2634亿美元，增长2%；二者收益率差异为-2.6个百分点，差额较上年扩大0.1个百分点（见图3-4）。长期来看，投资收益差额为负是由我国对外金融资产负债结构决定的。2016年末我国对外金融资产中储备资产仍占比较高，因主要为流动性较强的资产，投资回报相对低于直接投资等其他资产，2005年至2016年我国对外金融资产年平均投资收益率为3.3%；对外负债中主要是以股权投资为主的来华直接投资，投资回报一般高于其他形式的资产，2005年至2016年外国来华投资年平均收益率为6.4%。

图 3-4 对外资产负债收益率



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

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。

表 3-1 2016 年末中国国际投资头寸表

单位：亿美元

项目	行次	2016 年末
<b>净头寸<sup>11</sup></b>	<b>1</b>	<b>18005</b>
<b>资产</b>	<b>2</b>	<b>64666</b>
<b>1 直接投资</b>	<b>3</b>	<b>13172</b>
1.1 股权	4	10650
1.2 关联企业债务	5	2522
<b>2 证券投资</b>	<b>6</b>	<b>3651</b>
2.1 股权	7	2149
2.2 债券	8	1502
<b>3 金融衍生工具</b>	<b>9</b>	<b>52</b>
<b>4 其他投资</b>	<b>10</b>	<b>16811</b>
4.1 其他股权	11	1
4.2 货币和存款	12	3816
4.3 贷款	13	5622
4.4 保险和养老金	14	123
4.5 贸易信贷	15	6145
4.6 其他	16	1105
<b>5 储备资产</b>	<b>17</b>	<b>30978</b>
5.1 货币黄金	18	679
5.2 特别提款权	19	97
5.3 在国际货币基金组织的储备头寸	20	96
5.4 外汇储备	21	30105
5.5 其他储备资产	22	2
<b>负债</b>	<b>23</b>	<b>46660</b>
<b>1 直接投资</b>	<b>24</b>	<b>28659</b>
1.1 股权	25	26543
1.2 关联企业债务	26	2117
<b>2 证券投资</b>	<b>27</b>	<b>8086</b>
2.1 股权	28	5927
2.2 债券	29	2159
<b>3 金融衍生工具</b>	<b>30</b>	<b>66</b>
<b>4 其他投资</b>	<b>31</b>	<b>9849</b>
4.1 其他股权	32	0

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

4.2 货币和存款	33	3156
4.3 贷款	34	3236
4.4 保险和养老金	35	88
4.5 贸易信贷	36	2883
4.6 其他	37	391
4.7 特别提款权	38	94

数据来源：国家外汇管理局。

## 专栏 6

### 我国银行业对外资产负债结构分析

2016 年末,我国银行业对外资产和对外负债规模较上年末均增长,对外净负债下降。其中,对外资产 8776 亿美元<sup>12</sup>,增长 19%,占我国对外金融资产存量<sup>13</sup>的 14%;对外负债 9645 亿美元,增长 2%,占我国对外负债存量的 21%;对外净负债 869 亿美元,下降 59%。

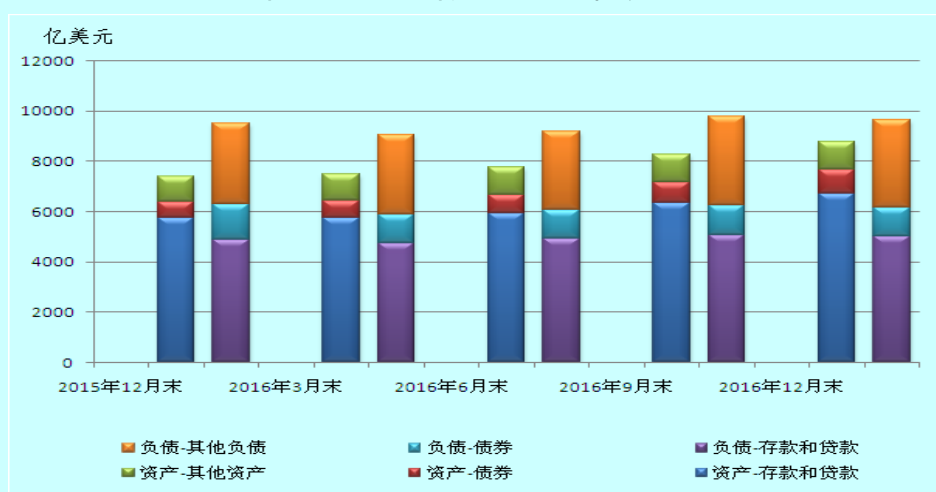
**对外金融资产中存贷款占八成,债券资产占比低但增速最高,对境外子行增资带来股权等其他投资增加。**我国银行业对境外发放贷款和在境外存款 6705 亿美元,较上年末增长 16%,占比 76%,主要是对境外发放的贷款;投资境外债券 952 亿美元,增长 50%,占比 11%,主要是增持了美国和香港市场发行的债券;对外股权和金融衍生品等其他投资资产 1119 亿美元,增长 12%,占比 13%,主要是增加了对境外子行的股权投资。

**对外负债中存贷款占比过半,债券负债有所下降,银行赴境外上市等带来股权等其他负债增加。**我国银行业吸收境外存款和接受境外贷款 5011 亿美元,较上年末增长 3%,占比 52%,其中主要是从境外关联银行获得的贷款;对外债券负债 1169 亿美元,下降 16%,占比 12%,主要是与贸易有关的承兑远期信用证负债到期偿还所致;股权和金融衍生品等其他投资负债 3464 亿美元,增长 8%,占比 36%,主要是境内银行如邮政储蓄银行境外上市,带来对外股权类负债增加(见图 C6-1)。

<sup>12</sup>本文所用数据来自于国家外汇管理局《对外金融资产负债及交易统计制度》采集的数据。我国已于 2015 年底参加国际清算银行的国际银行业统计,并按照其要求分季度报送我国银行业的对外资产负债情况,本文基于 2016 年 12 月末报送数据进行分析。

<sup>13</sup> 对外资产存量规模含储备资产,若扣除储备资产,银行业对外资产占比为 26%。

图 C6-1 银行业对外金融资产结构

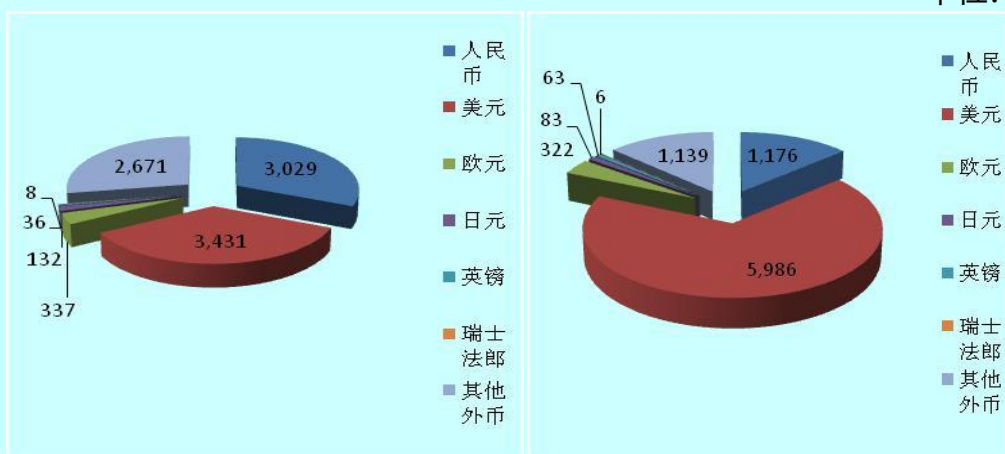


数据来源：国家外汇管理局。

从币种结构来看，对外外币为净资产，人民币为净负债。2016 年末，银行业对外美元资产 5986 亿美元，较上年末增长 11%，占比 68%，主要来自增加发放美元贷款和增持美元债券；人民币资产 1176 亿美元，较上年末增长 1 倍，占比 13%，主要来自增加发放境外人民币贷款；其他外币资产 1614 亿美元，占比 19%。我国银行业对外美元负债 3431 亿美元，较上年末增长 47%，占比 36%；人民币负债 3029 亿美元，较上年末减少 31%，占比 31%；其他外币负债 3184 亿美元，占比 33%。从资产负债净额看，我国对外人民币净负债 1853 亿美元，较上年末减少 51%；外币净资产 984 亿美元，减少 42%。

图 C6-2 银行业对外金融资产和负债币种结构

单位：亿美元



数据来源：国家外汇管理局。

从国家和地区分布来看，对外资产和负债的对手方主要为发达国家（地区）及离岸中心。我国银行业对外金融资产投向前三位国家（地区）依次是：对中国香港资产 2244 亿美元，对美国 1131 亿美元，对新加坡 345 亿美元，分别占总资产比 26%、13%和 4%。我国银行业对外负债来源前三位国家（地区）依次是：对中国香港负债 5242 亿美元，对中国台湾负债 598 亿美元，对日本负债 368 亿美元，分别占 54%、6%和 4%。

表 C6-1 2016 年我国银行业对外资产负债结构表

单位：亿美元

		资 产		负 债		净资产
		金额	占比	金额	占比	金额
按工具 类型分	存贷款	6705	76%	5011	52%	1694
	债券	952	11%	1169	12%	-218
	其他	1119	13%	3464	36%	-2345
按币种分	人民币	1176	13%	3029	31%	-1853
	美元	5986	68%	3431	36%	2555
	欧元	322	4%	337	3%	-15
	日元	83	1%	132	1%	-49
	英镑	63	1%	36	0.4%	27
	其他	1145	13%	2680	28%	-1534
合计		<b>8776</b>	<b>100%</b>	<b>9645</b>	<b>100%</b>	<b>-869</b>

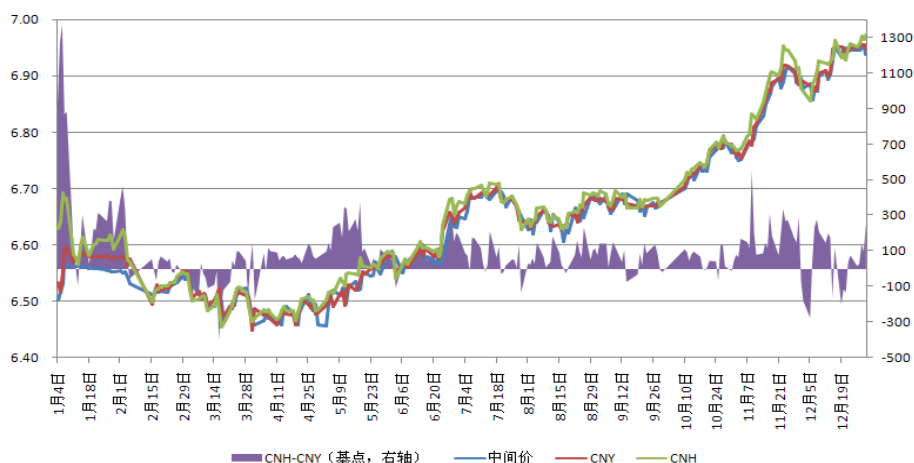
数据来源：国家外汇管理局。

## 四、外汇市场与人民币汇率

### (一) 人民币汇率走势

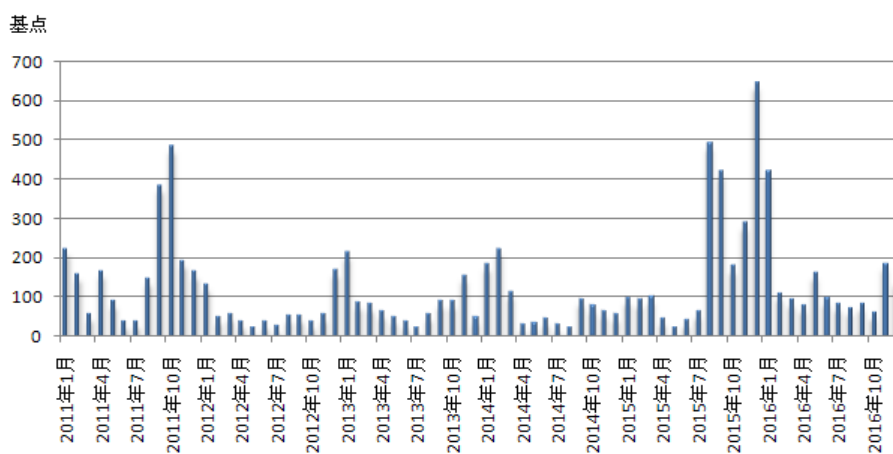
人民币对主要货币有升有贬。2016 年末，人民币对美元汇率中间价为 6.9370 元/美元，较 2015 年末贬值 6.4%，境内市场(CNY)和境外市场(CNH)即期交易价累计分别贬值 6.5% 和 5.8%（见图 4-1），境内外市场日均价差 134 个基点（见图 4-2），低于 2015 年全年日均价差（213 个基点）。

图 4-1 境内外人民币对美元即期汇率



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。

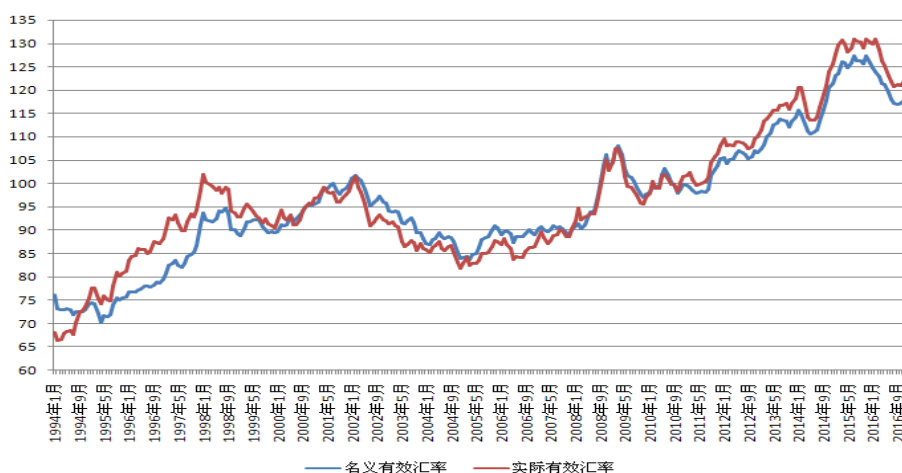
数据来源：中国外汇交易中心，路透数据库。



2016 年末，人民币对欧元、日元、英镑、澳元、加元汇率中间价分别为 7.3068 元/欧元、5.9591 元/100 日元、8.5094 元/英镑、5.0157 元/澳元、5.1406 元/加元，分别较上年末贬值 2.9%、贬值 9.6%、升值 13%、贬值 5.7% 和贬值 8.9%。

**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，2016 年末 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 94.83、96.24 和 95.50，分别较上年末贬值 6.1%、5.4% 和 3.4%。

图 4-3 人民币有效汇率



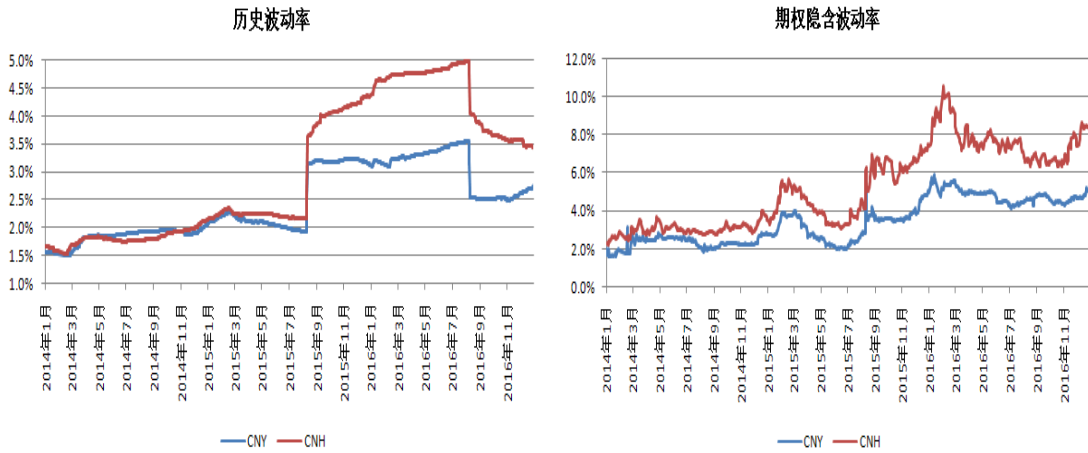
数据来源：国际清算银行。

根据国际清算银行 (BIS) 的数据，2016 年人民币名义有效汇率累计贬值 5.8%，扣除通货膨胀因素的实际有效汇率累计贬值 5.7% (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 37.3% 和 47.1%。

**人民币汇率预期基本稳定。**2016 年末，境内外市场人民币对美元汇率 1 年期历史波动率分别为 2.7% 和 3.4%，较上年末分别下降 12.3% 和 21.4%；期权市场隐含波动率分别为 5.2% 和 8.1%，较上年末分别增长 2.9% 和 8.7%

(见图 4-4)，人民币汇率在双向波动中保持基本稳定。

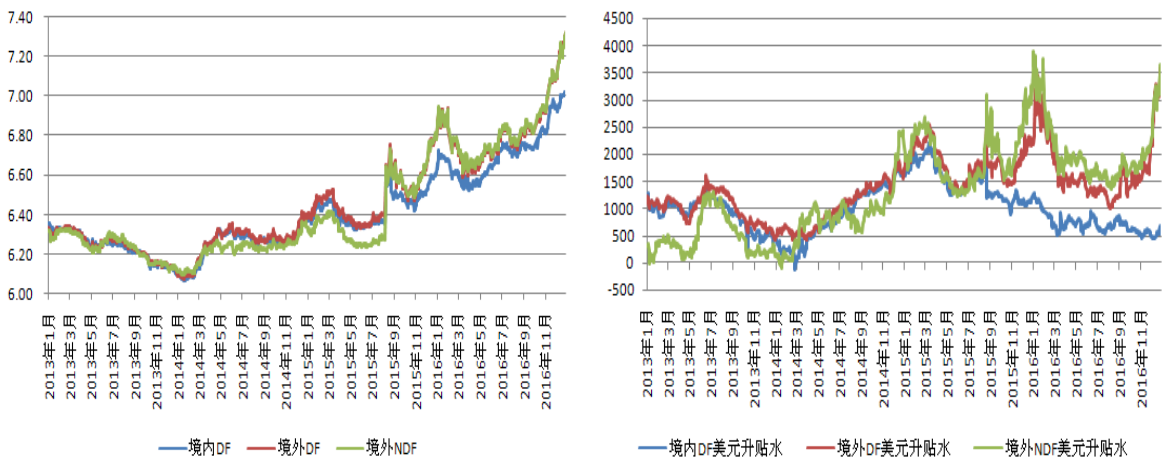
图 4-4 境内外市场人民币对美元汇率 1 年期波动率



数据来源：彭博资讯。

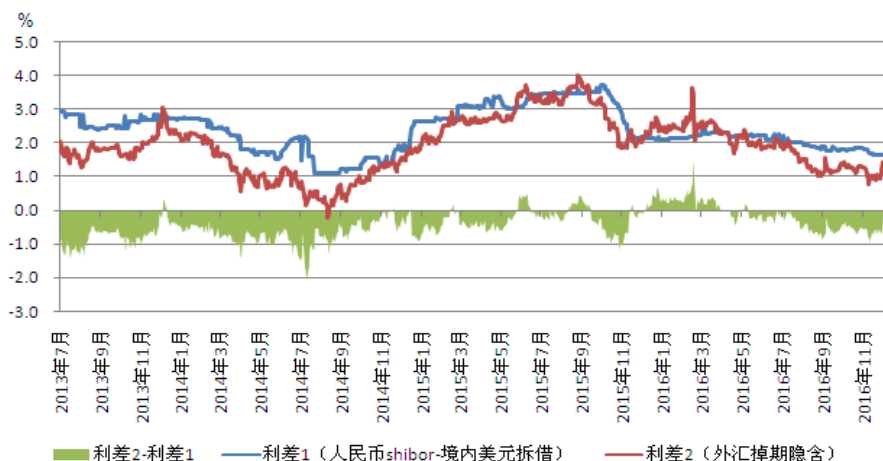
**远期外汇市场人民币走弱。**受本外币利差、外汇供求、市场预期等因素影响，2016 年境内外远期外汇市场人民币震荡走弱（见图 4-5、4-6），境内可交割、境外可交割和境外无本金交割远期市场 1 年期人民币对美元汇率累计分别下跌 5.7%、7.3%和 7.3%。

图 4-5 境内外远期市场 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）

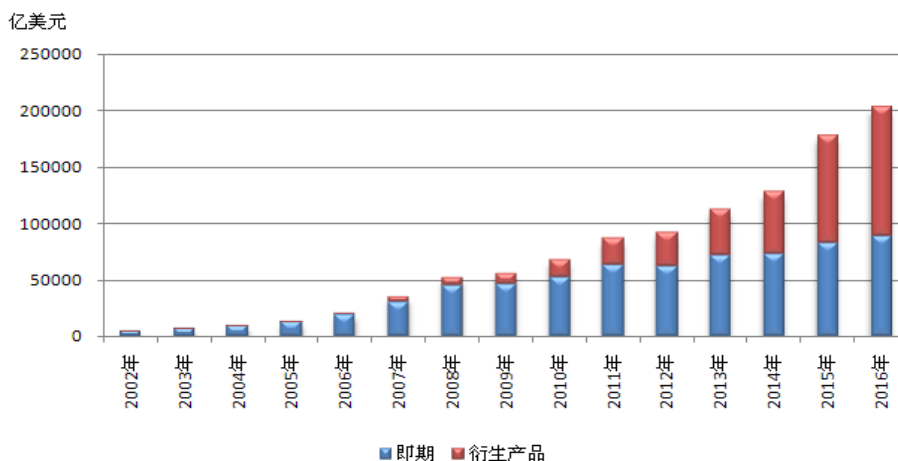


数据来源：中国外汇交易中心，路透数据库。

## （二）外汇市场交易

2016 年，人民币外汇市场累计成交 20 万亿美元（日均 832 亿美元），较上年增长 14%（见图 4-7）。其中，银行对客户市场和银行间外汇市场分别成交 3 万亿和 17 万亿美元<sup>14</sup>；即期和衍生产品分别成交 9 万亿和 11 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 56%，交易产品构成进一步接近全球外汇市场状况（见图 4-8）。

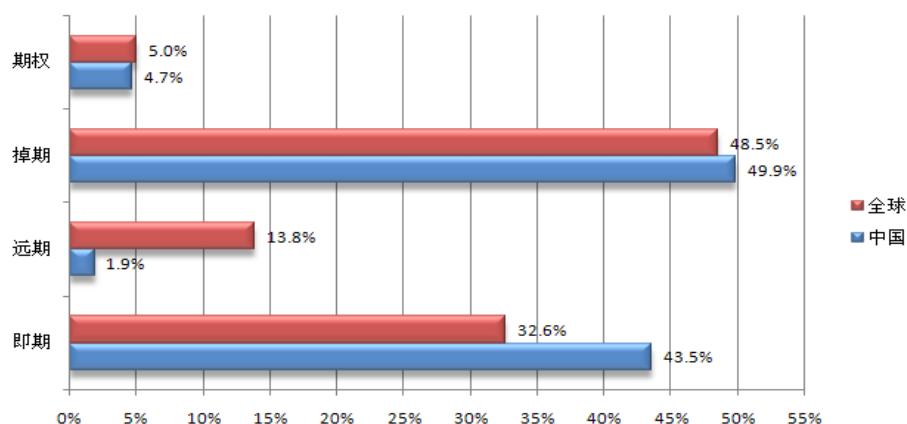
图 4-7 中国外汇市场交易量



数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心。

<sup>14</sup>银行对客户市场采用客户买卖外汇总额，银行间外汇市场采用单边交易量，以下同。

图 4-8 中国与全球外汇市场的交易产品构成比较



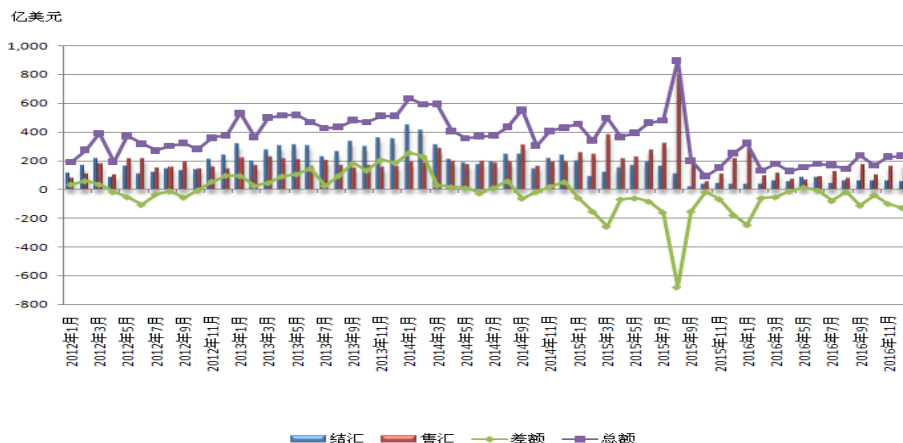
注：中国为2016年数据，全球为国际清算银行2016年4月调查数据。  
数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心，国际清算银行。

**即期外汇交易增长。**2016年，即期市场累计成交9万亿美元，较上年增长7%。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2.9万亿美元，较上年下降14%；银行间即期外汇市场累计成交6万亿美元，较上年增长22%，其中美元交易份额为97%。

**远期外汇交易下降。**2016年，远期市场累计成交3783亿美元，较上年下降24%。在市场分布上，银行对客户远期结售汇累计签约2254亿美元，其中结汇和售汇分别为703亿和1551亿美元，较上年分别下降51%、47%和52%（见图4-9），6个月以内的短期交易占59%，较上年下降11.4个百分点；银行间远期外汇市场累计成交1529亿美元，较上年增长3.1倍。

**掉期交易增长。**2016年，外汇和货币掉期市场累计成交10万亿美元，较上年增长18%。在市场分布上，银行对客户外汇和货币掉期累计签约1068亿美元，较上年下降56%，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736亿和331亿美元，较上年分别增长2.5倍和下降85%，主要反映了远期美元升水点数大幅收窄对企业交易行为的影响；银行间外汇和货币掉期市场累计成交10万亿美元，较上年增长20%。

图 4-9 银行对客户远期结售汇交易量

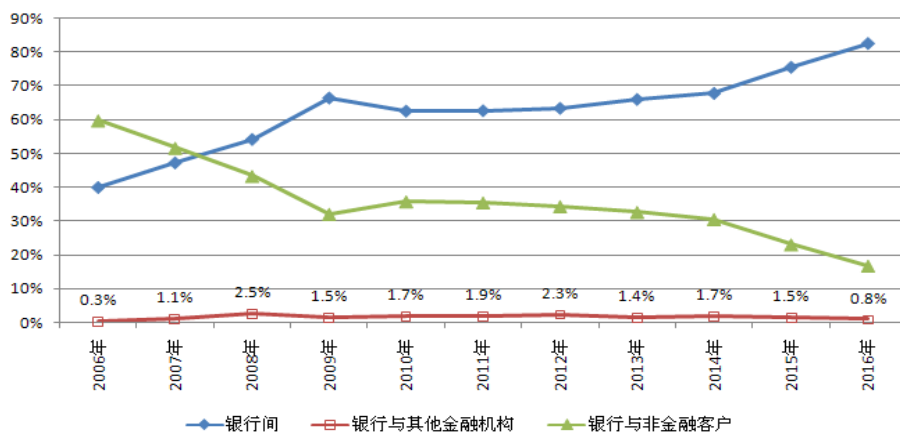


数据来源：国家外汇管理局。

**外汇期权交易增长。**2016 年，期权市场累计成交 9550 亿美元，较上年增长 1.4 倍，显示在人民币汇率双向浮动环境下，期权交易对于管理汇率风险的灵活性和吸引力进一步突出。在市场分布上，银行对客户期权市场累计成交 2079 亿美元，较上年增长 79%；银行间外汇期权市场累计成交 7471 亿美元，较上年增长 1.6 倍。

**外汇市场参与者结构基本稳定。**银行自营交易延续主导地位（见图 4-10），2016 年银行间交易占整个外汇市场的比重从 2015 年的 75.4% 提高至 82%；非金融客户交易的比重从 23% 下降至 17%，非银行金融机构交易的市场份额小幅下降 0.7 个百分点至 0.8%。

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。

表 4-1 2016 年人民币外汇市场交易概况

交易品种	交易量 (亿美元)
<b>即期</b>	<b>88354</b>
银行对客户市场	<b>29085</b>
银行间外汇市场	<b>59269</b>
<b>远期</b>	<b>3783</b>
银行对客户市场	<b>2254</b>
其中: 3 个月 (含) 以下	895
3 个月至 1 年 (含)	1154
1 年以上	205
银行间外汇市场	<b>1529</b>
其中: 3 个月 (含) 以下	1195
3 个月至 1 年 (含)	305
1 年以上	28
<b>外汇和货币掉期</b>	<b>101297</b>
银行对客户市场	<b>1068</b>
银行间外汇市场	<b>100229</b>
其中: 3 个月 (含) 以下	88520
3 个月至 1 年 (含)	11592
1 年以上	117
<b>期权</b>	<b>9550</b>
银行对客户市场	<b>2079</b>
其中: 买入期权	1021
卖出期权	1058
其中: 3 个月 (含) 以下	668
3 个月至 1 年 (含)	1196
1 年以上	215
银行间外汇市场	<b>7471</b>
其中: 3 个月 (含) 以下	6998
3 个月至 1 年 (含)	468
1 年以上	4
<b>合计</b>	<b>202984</b>
银行对客户市场	<b>34486</b>
银行间外汇市场	<b>168498</b>
其中: 即期	88354
远期	3783
外汇和货币掉期	101297
期权	9550

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，我国国际收支仍将呈现“经常账户顺差、资本和金融账户（不含储备资产，下同）逆差”的格局，跨境资本流动继续向着均衡状态收敛。

**经常账户顺差将继续保持在合理区间。**首先，货物贸易顺差仍会维持一定规模。从出口看，尽管贸易摩擦对我国出口形成一些潜在威胁，但2017年全球经济总体企稳仍是我国外需稳定的基本保障。根据国际货币基金组织最新预测，2017年全球经济增长3.4%，较2016年增速提升0.3个百分点，其中发达经济体、新兴市场和发展中经济体增速分别回升0.3个和0.4个百分点。同时，随着“一带一路”等相关合作稳步推进，区域内国家出口都会受益。从进口看，我国经济基本面总体较好，国际大宗商品价格将有所回升，进口规模有望趋向基本稳定。其次，服务贸易逆差增速将逐步趋稳。我国服务贸易逆差主要来自旅行项目，随着近两年居民境外旅游、留学等消费需求快速释放，旅行项目逆差增速已开始回稳；我国企业服务贸易收入和支出结构正在逐步调整，旅行之外的服务贸易逆差已明显收窄。此外，近几年我国对外直接投资等私人部门投资增多，我国境外投资整体收益有望继续增长。预计2017年经常账户顺差与GDP之比仍将处于均衡合理水平。

**资本和金融账户逆差有望收窄。**一方面，国际环境不稳定、不确定因素仍较多，可能造成市场情绪多变，引起我国跨境资金流动阶段性波动。美国特朗普政府政策调整、英国后续脱欧谈判路径、欧洲主要国家大选结果等政治经济事件尚不明朗，全球经济一体化进程也可能遭受挑战；美联储货币政策干扰因素增多，市场对其加息节奏的预期复杂多变；此外，地缘政治冲突和国际恐怖主义多发极易触发局部紧张形势。另一方面，一些

有利于跨境资本流出入趋向均衡的因素仍会发挥积极作用。一是近期国内经济有所回稳，相关风险总体可控，国家出台扩大对外开放积极利用外资的政策措施，外商投资环境继续优化，有利于推动长期资本流入；二是近几年随着我国企业综合实力和全球资源配置需求的提升，我国对外直接投资迎来高速增长期，在经历了短期的快速增长后，企业的投资风险意识逐步增强，对外投资将会更加理性和平稳。三是在扩大金融市场对外开放政策方面，我国实施了全口径跨境融资宏观审慎管理、推动银行间债券市场进一步开放、深化 QFII 和 RQFII 外汇管理改革等政策，政策效果已开始显现，未来将继续吸引跨境资金持续流入。四是随着人民币汇率市场化形成机制改革稳步推进，人民币汇率弹性将进一步增强，有利于促进我国跨境资本流动呈现有进有出、双向波动的格局。

2017 年，外汇管理部门将按照稳中求进的工作总基调，兼顾便利化和防风险。一方面，继续深化外汇管理改革，推进汇率市场化改革，扩大金融市场对外开放，促进贸易投资便利化，服务实体经济发展。另一方面，加强真实性合规性审核，严厉打击外汇领域违规违法活动，维护良性的外汇市场秩序，加强事中事后管理，完善宏观审慎跨境资本流动管理框架，防范跨境资本流动风险，切实促进外汇市场健康发展。