

2012

中国跨境资金 流动监测报告

Monitoring Report on China's Cross-border Capital Flows

国家外汇管理局国际收支分析小组

BOP Analysis Group State Administration of Foreign Exchange



2012

中国跨境资金 流动监测报告

国家外汇管理局编

中国金融出版社



中国金融出版社

2012

中国跨境资金流动监测报告

Monitoring Report on China's Cross-border Capital Flows

国家外汇管理局国际收支分析小组

BOP Analysis Group

State Administration of Foreign Exchange



中国金融出版社

China Financial Publishing House

责任编辑：张翠华

责任校对：刘 明

责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

2012 中国跨境资金流动监测报告 (2012 Zhongguo Kuajing Zijin Liudong Jiance Baogao) / 国家外汇管理局国际收支分析小组编. —北京: 中国金融出版社, 2013.6

ISBN 978-7-5049-6965-1

I. ① 2… II. ① 国… III. ① 国际金融—资本循环—监测系统—研究报告—中国—2012 IV. ① F832.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 094797 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010) 63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 天津银博印刷技术发展有限公司

尺寸 210 毫米 × 285 毫米

印张 5.5

字数 102 千

版次 2013 年 6 月第 1 版

印次 2013 年 6 月第 1 次印刷

印数 1—2000

定价 45.00 元

ISBN 978-7-5049-6965-1/F.6525

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

内容摘要

2012年，我国跨境资金流动双向变动明显，“经常项目顺差、资本和金融项目逆差”的国际收支平衡新格局初步形成，外汇供求关系总体保持基本平衡。

跨境资金流动状况进一步改善，体现了近年来我国坚持实施“调结构、扩内需、减顺差、促平衡”的政策成效，符合宏观调控的目标，是拓宽资本流出渠道、推进“藏汇于民”的积极结果。同时，也反映了因国内外经济金融环境变化，境内主体调整财务运作，由2011年的“资产本币化、负债外币化”转向2012年前三季度的“资产外币化、负债本币化”，导致跨境资金净流出增加。但这种行为具有较强的顺周期性，2012年第四季度，国内外形势好转，加上季节性、政策性等因素推动境内主体重回“资产本币化、负债外币化”的财务运作行为。因此，2012年我国跨境资金流动形成了较明显的短周期波动，跨境资金流动自我平衡的基础有待进一步巩固。

2013年，我国跨境资金净流入规模反弹和双向变动的内外部因素依然存在，有效管理跨境资金流动风险将面临越来越大的挑战。因此，需要加快建立健全可持续的国际收支平衡体制机制，构筑防范跨境资金流动冲击的有效防线。

目 录

一、中国跨境资金流动概况

（一）国际通行口径的跨境资金流动	2
（二）宽口径的跨境资金流动	3
（三）2012 年我国跨境资金流动变化的原因分析	11
（四）跨境资金流动与外汇储备变动	16

二、跨境资金流动主要项目分析

（一）货物贸易	20
（二）服务贸易	26
（三）直接投资	29
（四）证券投资	33
（五）外债	35
（六）银行部门	37

三、总结

（一）主要结论	48
（二）下一阶段政策考虑	49

附录 1 我国外汇管理体制现状

一、经常项目外汇管理	54
二、资本项目外汇管理	55
三、金融机构外汇业务管理	56

四、国际收支统计与监测	56
五、外汇储备管理	57
六、人民币汇率和外汇市场管理	57
七、外汇管理检查与处罚	58

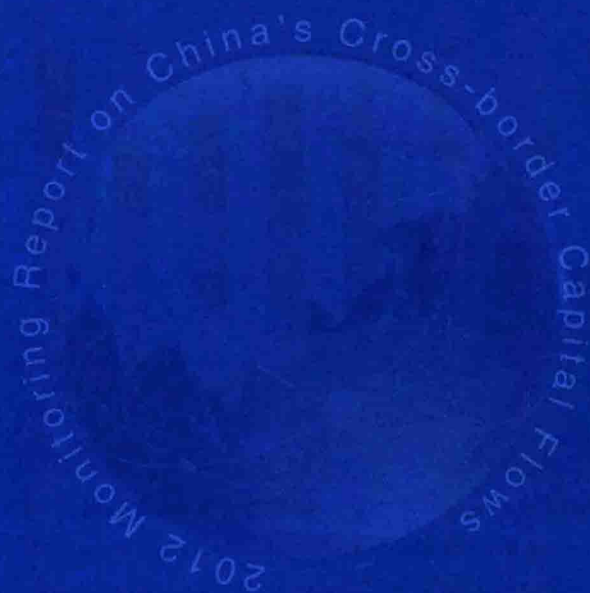
附录 2

2006 年外汇管理主要政策法规	62
2007 年外汇管理主要政策法规	64
2008 年外汇管理主要政策法规	66
2009 年外汇管理主要政策法规	68
2010 年外汇管理主要政策法规	71
2011 年外汇管理主要政策法规	74
2012 年外汇管理主要政策法规	78

专栏

1. 2012 年我国非银行部门跨境人民币流出入趋于基本平衡	5
2. 钟摆效应引发年底结售汇顺差大幅反弹	14
3. 海外代付规模变化是 2012 年跨境收付顺差波动的重要原因	25
4. 2012 年内地与香港非银行部门跨境资金往来	43
5. 量化宽松货币政策对新兴市场资本流动的影响	49

一、中国跨境资金流动概况



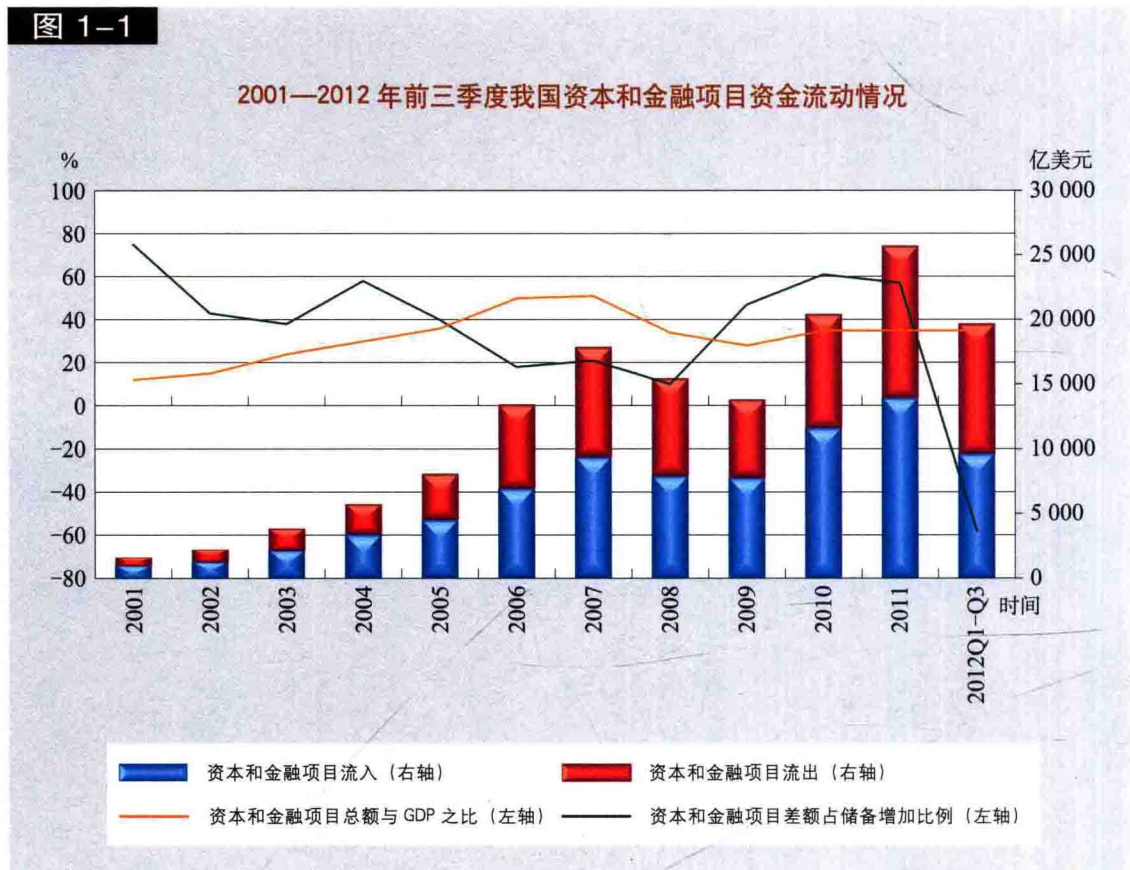
本部分主要用国际通行口径和宽口径两种方法分析 2012 年我国跨境资金流动总体状况。

（一）国际通行口径的跨境资金流动

国际上测度跨境资金流动状况，一般用国际收支平衡表中的资本和金融项目，主要包括直接投资、证券投资和其他投资，不含储备资产变动（剔除了汇率、资产价格变动等影响，下同）。2012 年，我国国际通行口径的跨境资本流动呈现以下特点：

跨境资本流动总量略有增加。2012 年前三季度，总规模达 1.97 万亿美元，同比增长 3%；与同期 GDP 之比为 35%，较 2011 年同期下降 4 个百分点（见图 1-1）。

图 1-1



注：外汇储备增量为剔除了汇率、资产价格变动等影响的储备变动（下同）。

数据来源：国家外汇管理局，国家统计局。

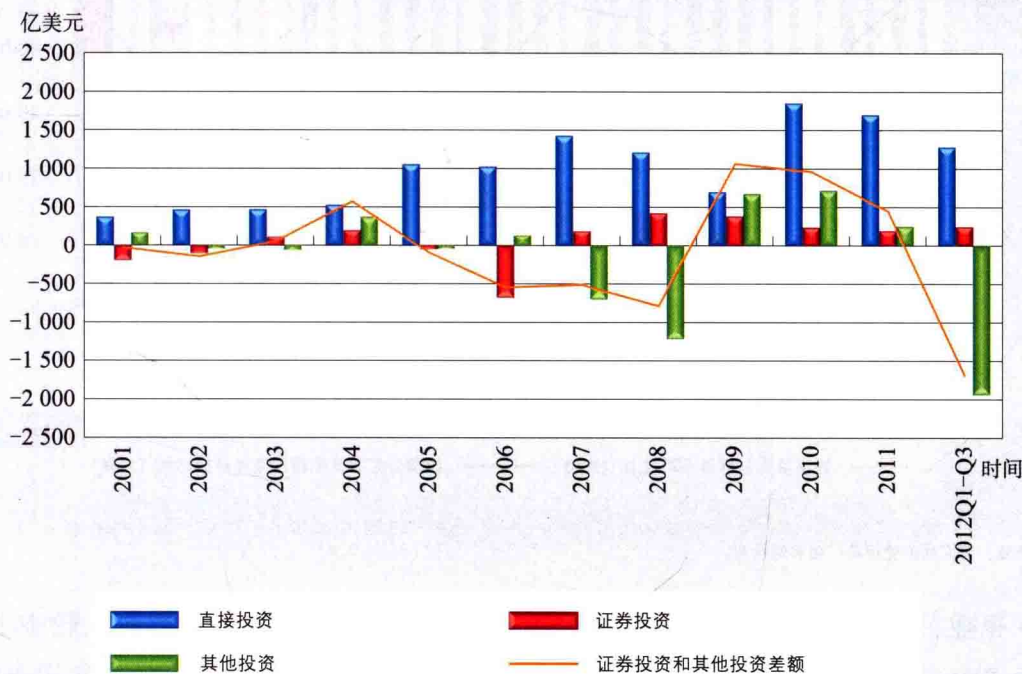
资本和金融项目呈现逆差。2012 年前三季度，净流出 368 亿美元，2011 年前三季度净流入 2 500 亿美元。据初步统计，2012 年全年资本和金融项目（含误差与遗漏）逆差 1 173 亿美元。这是自 1998 年以来年度资本和金融项目首次出现逆差（见图 1-1）。

跨境资本流动短周期波动明显。2012 年第一季度，资本和金融项目由上一季度的逆差 290 亿美元转为顺差 561 亿美元。第二和第三季度，资本和金融项目分别净流出 412 亿美元和 517 亿美元。据初步统计，第四季度，资本和金融项目（含误差与遗漏）逆差 318 亿美元，按可比口径较第三季度下降 55%。

直接投资、证券投资保持净流入，其他投资大量净流出。2012 年前三季度，直接投资净流入 1 285 亿美元，较 2011 年同期增长 6%；证券投资净流入 250 亿美元，增长 36%；其他投资净流出 1 936 亿美元，2011 年同期为净流入 1 060 亿美元（见图 1-2）。其中，境内机构和个人持有的境外存款、贷款、贸易信贷等资产增加 1 907 亿美元，同比多增 62%；企业等主体债务去杠杆化，其他投资项下对外负债净流出 29 亿美元，而 2011 年同期为净流入 2 238 亿美元。

图 1-2

2001—2012 年前三季度我国直接投资、证券投资和其他投资差额



数据来源：国家外汇管理局。

（二）宽口径的跨境资金流动

我国宽口径的跨境资金流动监测，除国际收支平衡表数据外，还包括跨境收付和结售汇数据。

1. 跨境收付基本情况

跨境收付数据主要反映企业（含证券、保险等非银行金融机构）、个人等通过银行办理的对外收付款（包括外汇或人民币），即非银行部门跨境收付（或银行代客跨境收付）^①。2012 年，主要呈现以下特点：

非银行部门跨境收付规模保持较快增长。2012 年，非银行部门跨境收付总额达到 5.07 万亿美元，较 2011 年增长 15%；与同期 GDP 之比为 62%，较 2011 年上升 2 个百分点（见图 1-3）。

图 1-3

2001—2012 年我国非银行部门跨境收付情况



数据来源：国家外汇管理局，国家统计局。

企业、个人等主体的跨境资金净流入大幅收窄。2012 年，跨境收入较 2011 年增长 11%，支付增长 20%，收付顺差 1 114 亿美元，下降 59%，是 2004 年以来的最低值。其中，跨境外汇收支顺差（即剔除人民币收付后的跨境收付差额）为 1 146 亿美元，较 2011 年下降 63%（见图 1-3）。

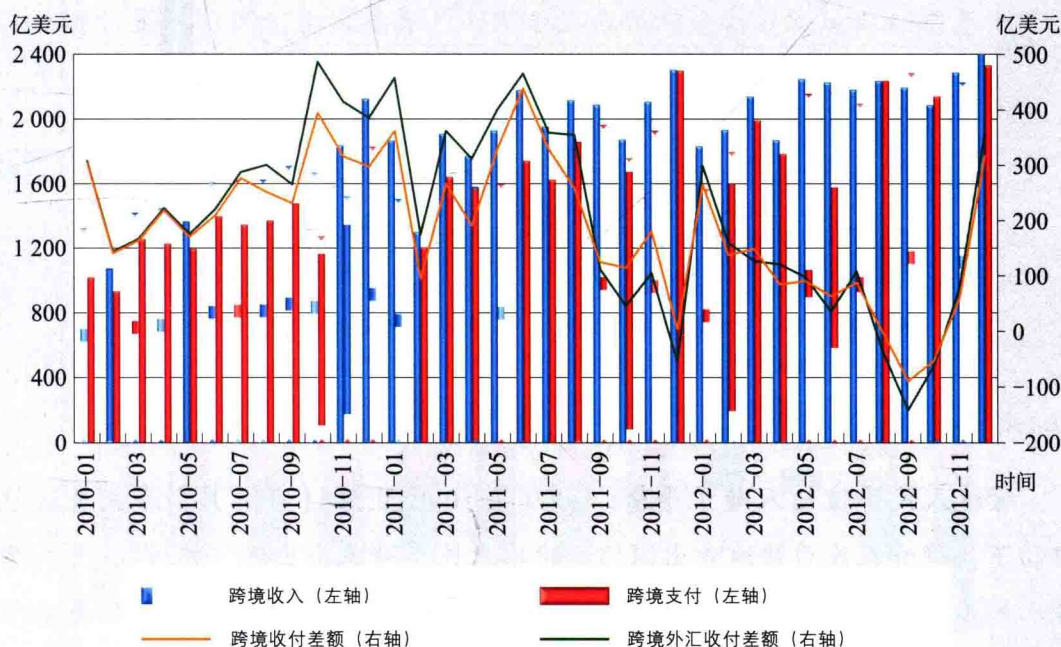
月度跨境收付顺差总体呈“V”形走势。第一季度跨境收付顺差月均 184 亿美元；第二季度下降至月均 80 亿美元；第三季度收付基本平衡，其中 9 月出现 89 亿

^① 目前，合格境外机构投资者（QFII）和合格人民币境外机构投资者（RQFII）资金流入数据体现在我国银行部门吸收的非居民存款中，未纳入非银行部门跨境收入统计，下同。

美元逆差，为 1998 年 4 月以来首次逆差；第四季度月均顺差回升至 108 亿美元，仍低于第一季度。其中，10 月、11 月分别为逆差 53 亿美元和顺差 59 亿美元，12 月顺差升至 317 亿美元（见图 1-4）。

图 1-4

2010—2012 年各月我国非银行部门跨境收付情况



数据来源：国家外汇管理局。

专栏 1

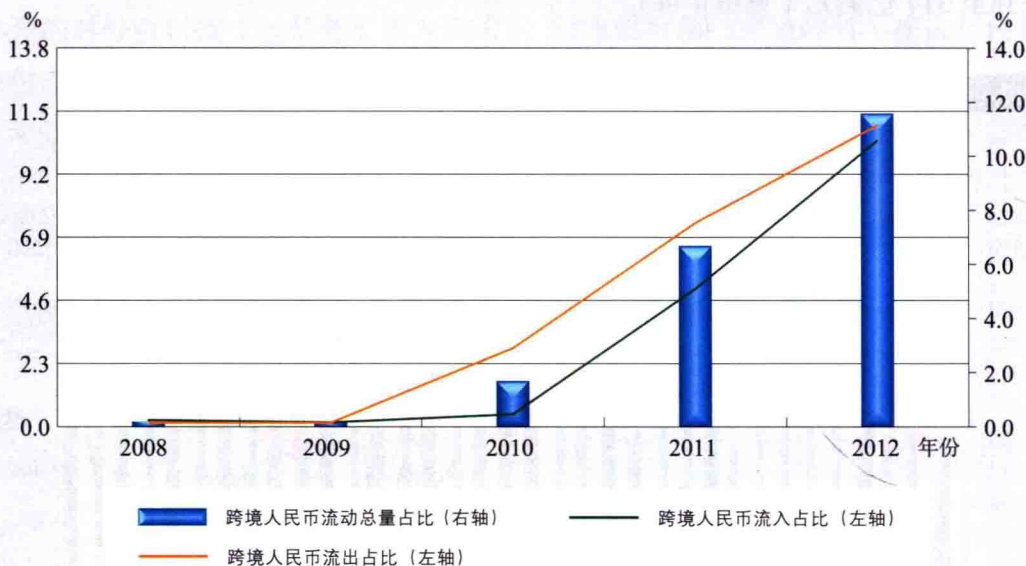
2012 年我国非银行部门跨境人民币流入^①趋于基本平衡

跨境人民币收付快速增长。根据国际收支统计，在人民币汇率预期双向波动的情况下，2012 年我国跨境人民币收付总额增长约 1 倍，占整体跨境资金流动规模的 12%，较上年上升 5 个百分点（见图 C1-1）。其中，流入占整体跨境资金流入的 11%，增加 6 个百分点；流出占 12%，增加 4 个百分点。

^① 本专栏中跨境人民币流动是指境内机构（银行除外）和个人通过我国境内银行与境内外非居民发生的涉外人民币收付。它按照收付实现制原则统计，不包括银行等金融机构自身的对外收支、损益变动以及无跨境资金收付的交易活动。

图 C1-1

2008 年以来跨境人民币流动与整体跨境资金流动之比



数据来源：国家外汇管理局。

跨境人民币流出入趋于平衡。2009 年 10 月至 2011 年 8 月，在相关政策推动下，跨境人民币快速走出国门，跨境人民币净流出出现“井喷”，月均跨境人民币流入与流出之比为 1:2.6。2011 年 9 月至 12 月，欧美主权债务危机不断发酵，国际避险情绪高涨，投资者倾向于获得风险相对较低的美元等资产，跨境人民币转为净流入，月均跨境人民币流入与流出之比为 1.4:1。2012 年各月，随着人民币回流渠道拓宽和市场环境的变化，跨境人民币净流入与净流出交替出现，月均跨境人民币流入与流出之比为 0.99:1，略有净流出。

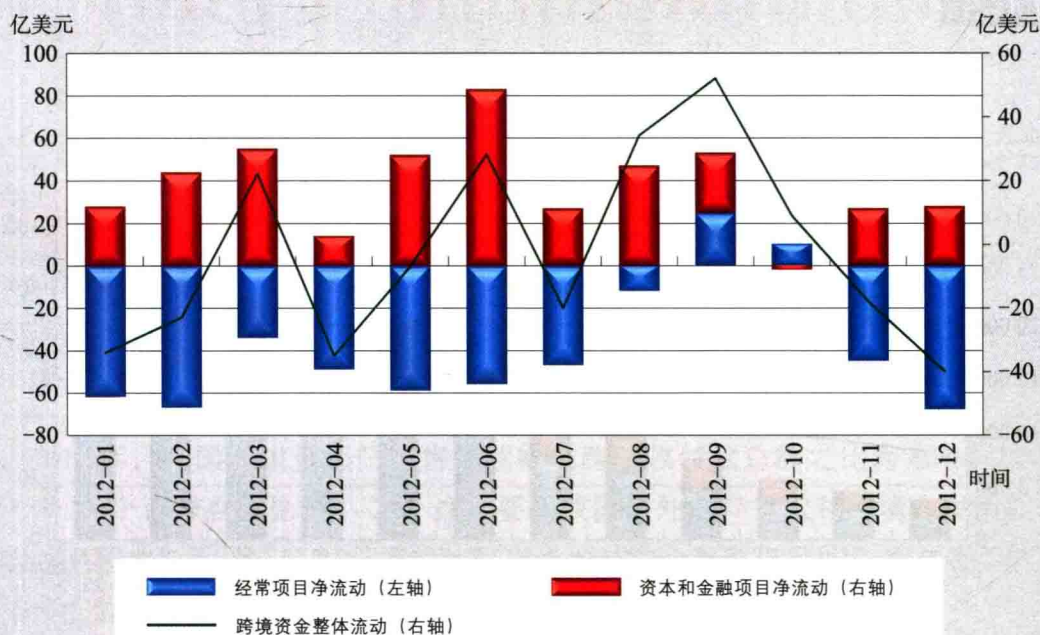
跨境人民币从经常项目流出而由资本和金融项目流入。2010 年和 2011 年，货物贸易项下跨境人民币流出井喷，但跨境人民币投资渠道缺乏，资本和金融项下资金回流有限，主要通过跨境人民币业务清算行和代理行转存境内。2011 年下半年以来，随着政策放开以及市场条件变化，经常项目净流出回落，资本和金融项目净流入上升。2012 年，经常项目以及资本和金融项目净流出（入）规模均在 400 亿美元以上，二者相抵后跨境人民币流出入达到基本平衡（见图 C1-2）。

全年跨境人民币业务出现较大波动。2012 年前 7 个月，经常项目月均净

流出 53 亿美元，8 月缩减至 12 亿美元，9—10 月出现短暂净流入 35 亿美元，10—12 月转为净流出 103 亿美元，货物贸易净流出基本决定了上述走势。上半年资本和金融项目月均净流入 46 亿美元，其中 6 月净流入 83 亿美元，达到历史最高点。第三季度月均净流入下滑至 34 亿美元，第四季度月均净流入仅 19 亿美元，其中 10 月小额净流出 3 亿美元（见图 C1-2）。贷款类负债的波动对该变化的贡献最为显著。人民币汇率预期波动以及境内外利差、汇差变化，改变了境内主体以人民币进行的贸易收付及对外借贷行为。

图 C1-2

2012 年月度跨境人民币净流动情况



数据来源：国家外汇管理局。

境外人民币资产市场趋于多样化。2012 年，中国香港、中国澳门、中国台湾、新加坡、英国等国家和地区境外人民币市场不断壮大。香港金融管理局统计显示，香港地区人民币资产涵盖客户存款、点心债、存款证、信托、基金、商业票据等。截至 2012 年末，香港地区人民币客户存款和存款证余额 7 203 亿元人民币，较 2011 年末上升 9%；点心债余额 2 372 亿元人民币，较 2011 年末上升 62%。据不完全统计，截至 2012 年底，海外人民币资产市场规模约为 1.2 万亿元人民币，其中香港地区约占 80%。

2. 结售汇基本情况

与跨境收付对应的是非银行部门结售汇（或银行代客结售汇），主要反映企业和个人在实现上述跨境资金收付前后，卖给银行外汇（结汇）或从银行购买外汇（售汇或购汇）的数额。2012 年主要呈现以下特点：

非银行部门结售汇规模继续增加。2012 年，结售汇总额为 3.03 万亿美元，较 2011 年增长 7%；与同期 GDP 之比为 37%，较 2011 年略降 1 个百分点（见图 1-5）。

外汇供求总体趋向基本平衡。2012 年，非银行部门结汇较 2011 年下降 2%，售汇增长 19%，结售汇顺差 1 106 亿美元，较 2011 年下降 70%，仅相当于 2007 年历史最高顺差规模的 22%（见图 1-5）。

图 1-5

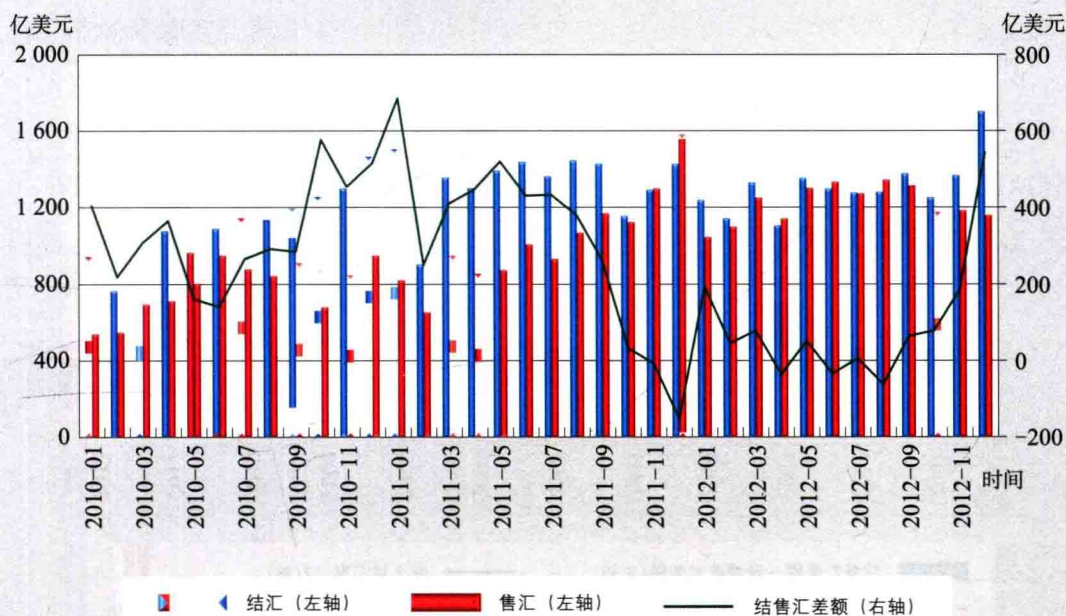


数据来源：国家外汇管理局，国家统计局。

月度结售汇差额总体呈“V”形走势。第一季度，结售汇差额由 2011 年底的逆差反弹至月均顺差 105 亿美元；第二和第三季度，月度结售汇顺逆差交替，但规模均不大；第四季度，结售汇顺差月均 269 亿美元，主要是 12 月顺差 543 亿美元，为 2011 年 2 月以来的最高值，环比增长 1.9 倍（见图 1-6）。

图 1-6

2010—2012 年各月我国非银行部门结售汇情况



数据来源：国家外汇管理局。

3. 跨境收付和结售汇对比分析

2012 年，我国非银行部门结售汇总额与跨境收付款总额之比为 60%，较 2002 年下降 15 个百分点（见图 1-7）。这主要反映国内外汇存贷款和跨境人民币业务的影响越来越大。可见，跨境资金流动监测越来越需要更宽口径的信息，而不能止步于结售汇数据分析。

2012 年，由于跨境人民币收付基本平衡，境内外汇存贷款增幅大体相当，非银行部门结售汇顺差（1 106 亿美元）与跨境收付顺差（1 114 亿美元）差距不大，2011 年结售汇顺差超过跨境收付顺差 980 亿美元（见图 1-7）。

“藏汇于民”进程是外汇供求关系大幅改善的重要驱动力。2012 年，企业、个人跨境收入中的结汇比例（即收入结汇率 = 结汇 / 跨境收入）月均 61%，较 2011 年月均水平下降 8 个百分点；跨境支付中的购汇比例（即支付售汇率 = 售汇 / 跨境支付）月均 59%，与 2011 年基本相当（见图 1-7）。这反映了市场主体的结汇倾向降低、持汇意愿增强。2012 年，新增外汇存款 1 314 亿美元（其中企业存款增加 1 159 亿美元），较上年多增 850 亿美元；年末外汇贷存比为 168%，较上年末下降了约 30 个百分点（见图 1-8）。

图 1-7

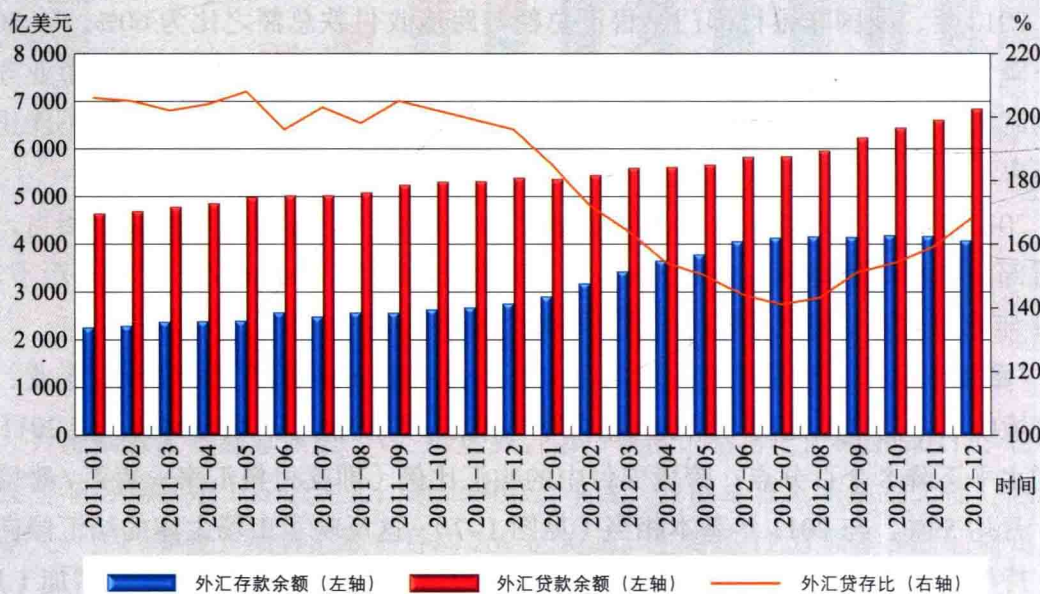
2001—2012 年我国跨境收付和结售汇对比情况



数据来源：国家外汇管理局。

图 1-8

2011—2012 年各月外汇存贷款余额及贷存比



数据来源：中国人民银行。