



2017

中国国际收支报告

China's Balance of Payments Report

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

2017

中国 国际收支报告

China's Balance of Payments Report

国家外汇管理局国际收支分析小组

BOP Analysis Group

State Administration of Foreign Exchange

责任编辑：张翠华

责任校对：孙蕊

责任印制：程颖

图书在版编目(CIP)数据

2017 中国国际收支报告 / 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，2018.8

ISBN 978-7-5049-9692-3

I. ① 2… II. ① 国… III. ① 国际收支—研究报告—
中国—2017 IV. ① F812.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 182379 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 天津银博印刷集团有限公司

尺寸 210 毫米 × 285 毫米

印张 14

字数 216 千

版次 2018 年 8 月第 1 版

印次 2018 年 8 月第 1 次印刷

印数 1-2000

定价 80.00 元

ISBN 978-7-5049-9692-3

如出现印装错误本社负责调换 联系电话：(010) 63263947

国家外汇管理局

国际收支分析小组人员名单

组 长：潘功胜

副 组 长：杨国中 郑 薇 张 新 陆 磊

审 稿：孙天琦 刘 斌 郭 松 徐卫刚 王 晖

统 稿：王春英 周 济 贾 宁 赵玉超 韩 健

执 笔：

第一部分：李 萌 乔宁宁 张青青

第二部分：鄢 烨 高 畅 常国栋 胡 红 马玉娟

第三部分：杨 灿

第四部分：齐天骄 程娅婕

第五部分：管恩杰

专 栏：赵玉超 王 茜 项丹婧 胡 红 贺 萌 梁 艳

附录整理：乔宁宁

英文翻译：周海文 胡 红 王 亮 杨 灿

英文审校：Nancy Hearst (美国哈佛大学费正清东亚研究中心)

Contributors to this Report

Head

Pan Gongsheng

Deputy Head

Yang Guozhong Zheng Wei Zhang Xin Lu Lei

Readers

Sun Tianqi Liu Bin Guo Song Xu Weigang Wang Hui

Editors

Wang Chunying Zhou Ji Jia Ning Zhao Yuchao Han Jian

Authors

Part One: Li Meng Qiao Ningning Zhang Qingqing

Part Two: Wu Ye Gao Chang Chang Guodong Hu Hong Ma Yujuan

Part Three: Yang Can

Part Four: Qi Tianjiao Cheng Yajie

Part Five: Guan Enjie

Boxes: Zhao Yuchao Wang Qian Xiang Danruo Hu Hong He Meng Liang Yan

Appendix: Qiao Ningning

Translators: Zhou Haiwen Hu Hong Wang Liang Yang Can

Proofreader: Nancy Hearst (Fairbank Center for East Asian Research, Harvard University)

内容摘要

2017 年，全球经济继续呈现复苏态势，国际金融市场运行总体平稳；我国经济稳中向好势头更加明显，经济结构不断优化，质量效益明显提高，人民币对美元汇率稳中有升，对一篮子货币保持基本稳定。

2017 年，我国国际收支运行逐步趋稳，呈现基本平衡。首先，经常账户差额继续处于合理区间，全年顺差 1 649 亿美元，与 GDP 之比为 1.3%。其次，非储备性质的金融账户重现顺差，全年顺差 1 486 亿美元，2016 年为逆差 4 161 亿美元。从主要项目看，直接投资、证券投资和其他投资均表现为顺差，分别为 663 亿美元、74 亿美元和 744 亿美元。从投资方向看，2017 年境内主体对外投资总体趋稳，直接投资、证券投资和其他投资等资产合计净增加 2 867 亿美元，较上年少增 58%；境外主体来华各类投资进一步回升，2017 年净流入 4 353 亿美元，较上年增加 68%。最后，外汇储备持续稳步回升，2017 年末我国外汇储备余额为 31 399 亿美元，较 2016 年末上升 1 294 亿美元。

2018 年，预计我国国际收支将延续基本平衡态势，经常账户顺差维持在合理水平，跨境资本流动保持总体稳定。在国内经济平稳运行、改革开放深入推进、人民币汇率双向波动等环境下，我国跨境资金双向流动、总体平衡的格局有望进一步巩固。外汇管理部门将坚持稳中求进总基调，推动跨境资本流动均衡管理，实行更高水平的贸易投资自由化便利化，稳步推进金融市场双向开放，构建跨境资本流动宏观审慎管理体系，完善外汇市场微观监管框架，加强外汇储备经营管理能力建设。

Abstract

In 2017, the global economy continued to recover and the international financial market remained stable. The Chinese economy maintained an upward steadtrend with an enhanced economic structure as well as quality growth. The RMB exchange rate appreciated against the USD and remained stable against the basket of currencies.

In 2017, China's balance of payments gradually stabilized and reached a basic balance. First, the current-account balance remained within a reasonable zone, with a surplus of USD 164.9 billion, 1.3 percent of GDP. Second, a surplus reappeared in the non-reserve financial account, amounting to USD 148.6 billion, whereas in 2016 there had been a deficit of USD 416.1 billion. In terms of major items, direct investments, portfolio investments, and other investments all recorded surpluses, amounting to USD 66.3 billion, USD 7.4 billion, and USD 74.4 billion respectively. In terms of destinations, outward investments by domestic entities stabilized and the net increase of direct investment external assets, portfolio investments, and other investments totaled USD 286.7 billion, down 58 percent year on year. Inward investments by foreign entities rebounded, with a net inflow of USD 435.3 billion and up 68 percent year on year. Last, foreign reserves continued to grow, with a balance of USD 3 139.9 billion by the end of 2017, up USD 129.4 billion from the end of 2016.

In 2018, China's balance of payments is expected to remain generally balanced with a reasonable current-account surplus and stable cross-border capital flows. Against the backdrop of the stable economic situation, the further deepening of reform and opening-up, and the two-way fluctuations in the RMB exchange rate, two-way capital flows and the general balance will be further solidified. The SAFE will promote steady improvement in management of balanced cross-border capital flows in a balanced way so as to further facilitate trade and investment liberalization, to enhance the opening up of the financial market in both directions, to establish a macro prudential management system with respect to cross-border capital flows, to improve the micro regulatory framework in the foreign-exchange market, and to improve management of foreign-exchange reserves.

目 录

一、国际收支概况

(一) 国际收支运行环境	2
(二) 国际收支主要状况	5
(三) 国际收支运行评价	11

二、国际收支主要项目分析

(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) 其他投资	34

三、国际投资头寸状况

四、外汇市场运行与人民币汇率

(一) 人民币汇率走势	50
(二) 外汇市场交易	54

五、国际收支形势展望

附 录 统计资料

一、国际收支	147
二、对外贸易	178
三、外汇市场和人民币汇率	193
四、利用外资	202
五、外债	204
六、世界经济增长状况	206
七、国际金融市场状况	208

专栏

专栏 1	改革开放 40 年来我国国际收支的发展演变	14
专栏 2	全球贸易复苏的原因及趋势分析	23
专栏 3	2017 年我国全口径外债分析	35
专栏 4	经常账户顺差与对外净资产变动的关系	43
专栏 5	2017 年我国银行业对外资产负债结构分析	45
专栏 6	改革开放 40 年来我国外汇市场发展	58

图

图 1-1	主要经济体经济增长率	2
图 1-2	国际金融市场利率和货币波动率水平	3
图 1-3	全球股票、债券和商品市场价格	4
图 1-4	我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率	4
图 1-5	经常账户主要子项目的收支状况	6
图 1-6	资本和金融账户主要子项目的收支状况	7
图 1-7	外汇储备资产变动额	8
图 1-8	国际收支差额与外汇储备资产变动	12
图 1-9	2017 年我国跨境资本流动的结构分析	13
图 1-10	非储备性质的金融账户资本流动情况	14
图 2-1	进出口差额与外贸依存度	20
图 2-2	货物贸易跨境收付	21
图 2-3	按贸易主体货物贸易差额构成	22
图 2-4	我国出口商品在主要发达经济体的市场份额变动	22
图 2-5	主要发达经济体出口中销往我国的比重	23
图 2-6	货物贸易和服务贸易收支总额比较	27
图 2-7	服务贸易收支情况	27
图 2-8	旅行项目逆差对服务贸易逆差贡献度	28
图 2-9	2017 年我国对主要贸易伙伴服务贸易收支情况	29
图 2-10	直接投资基本情况	30
图 2-11	直接投资资产状况	30
图 2-12	2017 年我国非金融部门直接投资资产的分布情况	31
图 2-13	直接投资负债状况	32

图 2-14	跨境证券投资净额	33
图 2-15	其他投资净额	35
图 3-1	对外金融资产、负债及净资产状况	40
图 3-2	对外资产结构变化	41
图 3-3	对外负债结构变化	41
图 3-4	对外资产负债收益率	42
图 4-1	2017 年境内外人民币对美元即期汇率走势	50
图 4-2	境内外人民币对美元即期汇率价差	51
图 4-3	人民币有效汇率	51
图 4-4	境内外市场人民币对美元汇率 1 年期波动率	52
图 4-5	境内外市场 1 年期人民币对美元汇率	53
图 4-6	境内人民币与美元利差 (6 个月期限)	54
图 4-7	我国外汇市场交易量	55
图 4-8	我国与全球外汇市场的交易产品构成比较	55
图 4-9	银行对客户远期结售汇交易量	56
图 4-10	我国外汇市场的参与者结构	57
图 C1-1	1982 年和 2016 年全球货物和服务贸易总额排名	15
图 C2-1	1960 年以来全球贸易趋势	24
图 C2-2	全球投资及工业产出是驱动全球贸易的关键变量	26
图 C3-1	2017 年末外债余额增长和期限结构情况	36
图 C5-1	银行业对外金融资产和负债结构	46
图 C5-2	银行业对外金融资产和负债币种结构	47

表

表 1-1	我国国际收支差额主要构成	5
表 1-2	2017 年中国国际收支平衡表	8
表 3-1	2017 年末中国国际投资头寸表	44
表 4-1	2017 年人民币外汇市场交易概况	57
表 C4-1	国际收支平衡表与国际投资头寸表之间的关联	43
表 C5-1	2017 年我国银行业对外资产负债结构表	48

Content

I. Overview of the Balance of Payments

(I) The Balance-of-Payments Environment	66
(II) The Main Characteristics of the Balance of Payments	70
(III) Evaluation of the Balance of Payments	77

II. Analysis of the Major Items in the Balance of Payments

(I) Trade in goods	88
(II) Trade in services	96
(III) Direct investments	100
(IV) Portfolio investments	105
(V) Other Investments	107

III. International Investment Position

IV. Operation of the Foreign-Exchange Market and the RMB Exchange Rate

(I) Trends in the RMB Exchange Rate	128
(II) Transactions in the Foreign-Exchange Market	133

V. Balance-of-Payments Outlook

Appendix Statistics

I. Balance of Payments	147
II. Foreign Trade	178
III. Foreign Exchange Market and Exchange Rate of Renminbi	193
IV. Foreign Investment Utilization	202
V. External Debt	204
VI. Growth of World Economics	206

VII. International Financial Market	208
---	-----

Box

Box 1	The Evolution of China's BOP During the Forty Years Since the Reform and Opening-Up	81
Box 2	The Reasons behind and an Analysis of the Trends in the Recovery of Global Trade	92
Box 3	A Comprehensive Analysis of China's External Debt in 2017	108
Box 4	The Relationship between the Current-Account Surplus and the Net Growth of External Assets	118
Box 5	External Assets and Liabilities in China's Banking Sector at end-December 2017	121
Box 6	Development of China's Foreign-Exchange Market During the Forty Years of Reform and Opening	138

Chart

Chart 1-1	Growth rates in the major economies	66
Chart 1-2	Interest rates and currency volatility in international financial markets	68
Chart 1-3	Indices of stocks, bonds and goods	69
Chart 1-4	Growth rates of the quarterly GDP and the monthly CPI	70
Chart 1-5	Major items under the current account	71
Chart 1-6	Major items under the capital and financial account	72
Chart 1-7	Foreign-reserve assets	73
Chart 1-8	Ratio of the current-account balance to GDP and its composition	78
Chart 1-9	The structure of cross-border capital flows in 2017	79
Chart 1-10	Capital flows under the financial account	80
Chart 2-1	The balance of trade in goods and dependence on foreign trade	88
Chart 2-2	Cross-border revenue and payments under trade in goods	89
Chart 2-3	The surplus of trade in goods in terms of contributors	90
Chart 2-4	China's market share in the major advanced economies	91

Chart 2-5	China's market share of imports from the major advanced economies	91
Chart 2-6	A comparison of trade in goods to trade in services	97
Chart 2-7	Revenue and expenditures from trade in services	98
Chart 2-8	The contribution of travel to the deficit in trade in services	99
Chart 2-9	Trade in services in terms of trading partners	100
Chart 2-10	Direct investments	101
Chart 2-11	China's direct-investment assets	102
Chart 2-12	Direct-investment assets of the non-financial sector	103
Chart 2-13	Direct-investment liabilities	104
Chart 2-14	Net flows under portfolio investments	105
Chart 2-15	Net flows of other investments	108
Chart 3-1	External financial assets, liabilities and net assets	114
Chart 3-2	The structure of external financial assets	115
Chart 3-3	The structure of external liabilities	116
Chart 3-4	Yields of China's external assets and liabilities	117
Chart 4-1	Trends in the RMB spot exchange rate against the USD in the domestic and offshore markets, 2017	128
Chart 4-2	Spread of RMB spot exchange rates against the USD in the domestic and offshore markets	129
Chart 4-3	Trends in the effective RMB exchange rate	130
Chart 4-4	Volatility of 1-year RMB exchange rates against the USD in the domestic and offshore markets	131
Chart 4-5	The 1-year RMB exchange rate against the USD in the domestic and offshore markets	132
Chart 4-6	The 6-month interest-rate spread of the domestic RMB and the USD	133
Chart 4-7	Trading volume in China's foreign-exchange market	134
Chart 4-8	A comparison of the structure of products in the domestic and global foreign-exchange markets	134
Chart 4-9	The trading volume of purchases and sales of forward foreign-exchange transactions in the client market	135
Chart 4-10	The structure of participants in China's foreign-exchange	

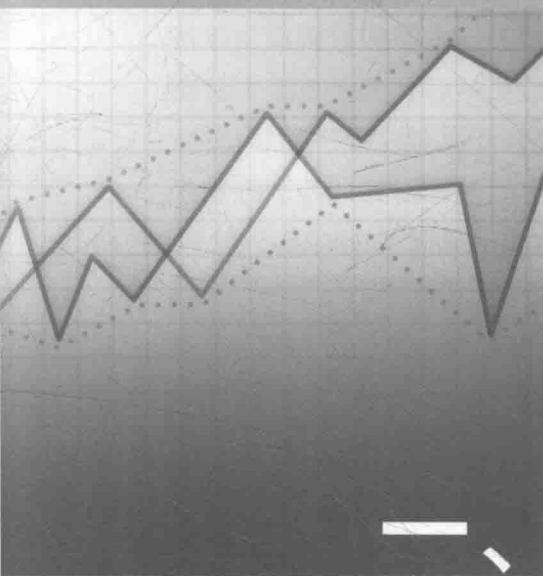
markets	137
Chart C1-1 Top twenty countries in terms of global trade in goods and trade in services, 1982–2016	82
Chart C2-1 Trends in global trade since 1960	93
Chart C2-2 Global investments and industrial production are the key drivers behind global trade	96
Chart C3-1 External debt: Outstanding growth and the term structure in 2017	110
Chart C5-1 Structure of external assets in China's banking sector	123
Chart C5-2 Structure of the external assets and liabilities of China's banking sector by currency	125

Table

Table 1-1 Structure of the BOP surplus	70
Table 1-2 Balance of payments in 2017	74
Table 3-1 China's International Investment Position, end 2017	120
Table 4-1 Transactions in the RMB/foreign-exchange market, 2017	137
Table C4-1 Reconciliation between the BOP and the IIP	118
Table C5-1 The structure of external assets and liabilities of China's banking sector at end-December 2017	125

2017

中国 国际收支 报告



一、国际收支概况

（一）国际收支运行环境

2017年，我国国际收支运行的内外部环境总体趋稳。世界经济呈现同步复苏态势，国际金融市场运行总体平稳；国内经济稳中向好势头更加明显。

世界经济同步复苏。美国经济形势表现强劲，复苏态势良好，已接近充分就业状态；欧元区经济复苏步伐逐渐加快，各经济体形势普遍改善，内需和投资成为经济复苏的主要动力；日本通胀水平依然疲软，但经济复苏势头转好，失业率走低；英国经济短期内受“脱欧”带来的不确定因素影响，表现略逊于其他主要欧洲经济体，但经济形势基本稳定。虽然部分新兴经济体面临跨境资本波动等潜在风险，存在经济调整与转型压力，但2017年新兴经济体总体保持较快增长（见图1-1）。

图 1-1



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。

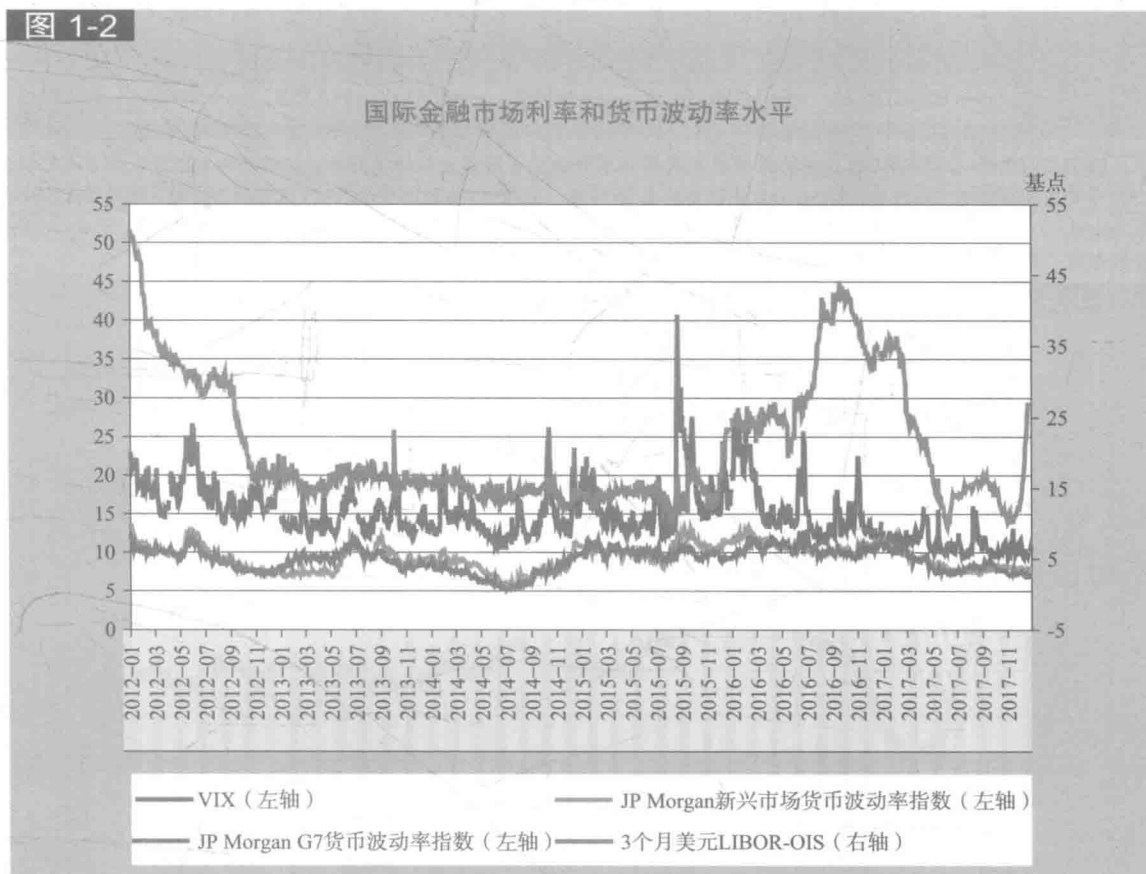
资料来源：环亚经济数据库。

全球货币政策温和调整。主要发达经济体货币政策趋向正常化。2017年，美联储继续渐进式加息，三次提高联邦基金利率目标区间累计75个基点至1.25%~1.5%，并于2017年10月开始缩减资产负债表。欧央行维持主要指标利率不变，2016年底以来两次延长资产购买计划但缩减购买规模，释放出一定的货币政策正常化信号。日本央行继续实施量化和质化宽松政策（QQE），以期实现2%的通胀目标。2017年11月，英格兰银行上调基准利率25个基点至0.5%，为2007年7月以来首次加息。新

兴经济体货币政策相对分化。为促进经济增长，俄罗斯、巴西、智利、印度和印度尼西亚等国均连续调低指标利率，进一步放松货币政策。另外，韩国、墨西哥和土耳其等国收紧货币政策，以应对汇率贬值、资本外流和通胀压力等问题。

国际金融市场运行总体平稳。2017年，美元走弱，欧元、英镑和日元对美元汇率升值，美元指数下跌9.9%；新兴市场经济体货币汇率总体回升，JP Morgan 新兴市场货币指数 (EMCI) 上涨5.6%，虽然土耳其里拉、巴西雷亚尔等货币对美元贬值，但俄罗斯卢布、印度卢比和墨西哥比索等更多新兴市场货币对美元升值。2017年，市场风险偏好上升，全球股市普遍上涨，国际大宗商品价格总体走强，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25.1%、6.5%和34.3%，S&P GSCI 商品价格指数上涨11.1%（见图1-2和图1-3）。未来，美国“宽财政+紧货币”政策组合的溢出效应、贸易保护主义、部分国家高杠杆和债务负担等相关风险，仍可能对全球经济金融稳定带来挑战。

图 1-2



注：1. VIX 恐慌指数由芝加哥期权交易所 SPX（美国标准普尔 500 股指）期权隐含波动率加权平均所得。2. JP Morgan 新兴市场货币和 JP Morgan G7 货币波动率指数分别由三个月期限的新兴市场货币和 G7 货币平价期权波动率加权所得。3. 3 个月美元 LIBOR-OIS 为三个月期限美元 Libor 与隔夜指数掉期利率 OIS 之间的利差，主要反映全球银行体系的信贷压力，利差扩大被视为银行间拆借的意愿下降。

资料来源：彭博资讯。