



2011

上半年 First Half of 2011

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

2011 上半年
First Half of 2011

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：刘明

责任印制：裴刚

图书在版编目(CIP)数据

2011 上半年中国国际收支报告 (2011 Shangbannian Zhongguo Guoji Shouzhì 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, 2012.2

ISBN 978-7-5049-6269-0

I. ①2 … II. ①国 … III. ①国际收支—研究报告—中国—2011
IV. ①F812.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 014903 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 8.5

字数 159 千

版次 2012 年 2 月第 1 版

印次 2012 年 2 月第 1 次印刷

印数 1—2000

定价 80.00 元

ISBN 978-7-5049-6269-0/F.5829

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：易 纲

副组长：邓先宏 方上浦 王小奕 李 超 黄国波 韩玉婷

审 稿：刘 薇 杜 鹏 孙鲁军 王允贵 王春英 崔汉忠

统 稿：管 涛 方 文 温建东 周 济

执 笔：

第一部分：王彩玲 马 昀 黄良军 谢月兰

第二部分：吕 晓 李玲青 吴 昊 韩 健 查晓阳

第三部分：贾 宁

第四部分：王彩玲 马 昀

专 栏：马 昀 赵玉超 项丹嫒 王彩玲

附录整理：王怡岚

英文翻译：周海文 胡 红 黄倩茹

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

Yi Gang

Deputy Head

Deng Xianhong Fang Shangpu Wang Xiaoyi Li Chao

Huang Guobo Han Yuting

Readers

Liu Wei Du Peng Sun Lujun Wang Yungui Wang Chunying

Cui Hanzhong

Editors

Guan Tao Fang Wen Wen Jiandong Zhou Ji

Authors

Part One: Wang Cailing Ma Yun Huang Liangjun Xie Yuelan

Part Two: Lv Xiao Li Lingqing Wu Hao Han Jian Zha Xiaoyang

Part Three: Jia Ning

Part Four: Wang Cailing Ma Yun

Boxes: Ma Yun Zhao Yuchao Xiang Danruo Wang Cailing

Appendix: Wang Yilan

Translators: Zhou Haiwen Hu Hong Huang Qianru

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

内 容 摘 要

2011 年上半年，美欧等主要发达经济体主权债务危机不断蔓延深化，经济增速显著放缓。部分新兴市场经济体经济增速出现回落，全球通胀压力持续上行。国际金融市场波动加大，投资者避险情绪加重。我国实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济运行态势总体良好，货币信贷增速回落，对外贸易趋于平衡。

2011 年上半年，我国涉外经济活动继续保持较快的增长态势，国际收支交易规模与同期国内生产总值（GDP）之比为 103%，较 2010 年同期上升 3 个百分点。贸易、投资等主要项目交易量均有较快增长。我国经常项目收支状况进一步改善，上半年经常项目顺差 878 亿美元，与同期 GDP 之比为 2.8%，较 2010 年同期下降 1.2 个百分点。其中，货物贸易顺差收窄，服务贸易逆差扩大，货物和服务贸易顺差 679 亿美元，与同期 GDP 之比为 2.2%，较 2010 年同期下降 0.8 个百分点。但总体看，我国国际收支不平衡的矛盾依然突出，上半年资本和金融项目顺差 1 839 亿美元，与 GDP 之比为 5.9%，较 2010 年同期上升 2.2 个百分点；国际收支交易引起外汇储备增加 2 810 亿美元，同比多增 1 040 亿美元。

2011 年下半年，全球经济增长势头趋缓，下行风险明显加大，主要发达经济体将继续维持超低利率的货币政策。我国经济将保持平稳增长，国际收支继续呈现净流入。由于国内外货币状况差异，企业提前结汇和境外融资意愿依然较强，但全球经济增长放缓将抑制外贸增长及贸易相关的融资活动发展，发达经济体债务危机可能进一步加剧全球金融市场动荡，短期内我国跨境资本流动的不确定性上升。

下一阶段，外汇管理工作将根据国家宏观调控的需要，结合国内外形势的新变化，把减缓国际收支顺差增长摆在更加突出的位置；加快转变外汇管理理念和方式，合理运用多种政策工具，提高政策的针对性；抑制套利资金流入，防范和打击“热钱”等违规资金流入，稳步推进进出口核销改革等便利化措施，有序拓宽资本流出渠道，继续推动外汇市场发展。

Abstract

In the first half of 2011, the sovereign debt crisis in the major advanced economies, including the United States and Europe, both spread and deteriorated, slowing down growth. Economic growth in some emerging markets decelerated as well and global inflation continued to rise. There was increased volatility in international financial markets and risk aversion among investors intensified. China implemented an active fiscal policy and a moderate monetary policy, and in general, the economy performed well, with slowed-down money and credit growth and more balanced foreign trade.

China's external economy maintained rapid growth in the first half of 2011, with the volume of total transactions accounting for 103 percent of GDP, up 3 percentage points year on year. Major items such as trade and investment grew rapidly. The status of the current account further improved, recording a surplus of USD 87.8 billion, accounting for 2.8 percent of GDP, down 1.2 percentage points year on year. In particular, the surplus in goods decreased and the deficit in services increased, resulting in a surplus of USD 67.9 billion in goods and services, accounting for 2.2 percent of GDP, down 0.8 percentage point year on year. However, the imbalance in the BOP remained a general challenge, the capital and financial account posted a surplus of USD 183.9 billion, accounting for 5.9 percent of GDP in the first half of the year, 2.2 percentage points higher year on year, and cumulative foreign reserves resulting from foreign exchange transactions totaled USD 281 billion, USD 104 billion more than that in the first half of 2010.

In the second half of the year, the growth momentum in the global economy will tend to slow down, with rising downward risks. The major advanced economies will continue low-interest-rate monetary policies. The Chinese economy will maintain steady growth, with a net inflow in the balance of payments. Due to the different monetary situations both domestically and abroad, enterprises will still be willing to decrease their foreign

exchange holdings and financing from abroad. However, the decelerated global growth will restrain foreign trade growth and trade-related financing activities and the debt crisis in the major advanced economies may aggravate the turmoil in global financial markets, causing rising uncertainty in short-term cross-border capital flows in China.

During the next stage, based on the government's overall macro-management plan and along with the changing domestic and external situations, a major task of the foreign exchange administrative agencies will be to decelerate the BOP surplus, further transform administrative principles and methods, restrain speculative capital inflows by adopting a package of policy instruments, and enhance policy relevance, cracking down on "hot money" flows and promoting the reform of import and export verifications and the reform of foreign exchange markets.

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	3
（三）国际收支运行评价	7

二、国际收支主要项目分析

（一）货物贸易	12
（二）服务贸易	13
（三）直接投资	14
（四）证券投资	16
（五）外债	17

三、外汇市场运行与人民币汇率

（一）外汇市场建设和改革情况	24
（二）人民币对主要货币汇率走势	24
（三）外汇市场交易	27

四、国际收支形势展望和政策取向

（一）形势展望	32
（二）政策取向	33

附录 统计资料

一、国际收支	78
二、对外贸易	96
三、外汇市场和人民币汇率	109

四、利用外资	114
五、外债	116
六、国际旅游	118
七、世界经济增长状况	119
八、国际金融市场状况	121

专栏

专栏 1 2011 年上半年主要涉外经济政策调整	2
专栏 2 国际收支顺差来源渠道分析	4
专栏 3 短期外债为何较快增长	20
专栏 4 主权债务危机最新进展及其影响	32

图

图 1-1 中国国际收支交易规模及其与 GDP 之比	7
图 1-2 中国国际收支经常项目差额及其与 GDP 之比	8
图 2-1 中国货物贸易进出口及差额与 GDP 之比	12
图 2-2 2008 年 1 月至 2011 年 6 月进出口商品价格 同比指数与贸易条件指数	13
图 2-3 外国在华直接投资流入及其变动情况	15
图 2-4 中国对外证券投资净额	17
图 2-5 外国来华证券投资净额	17
图 2-6 中国外债余额及短期外债（剩余期限）占比	18
图 2-7 中国登记外债债务主体结构	19
图 2-8 中国登记外债币种结构	19
图 2-9 中国中长期外债（签约期限）投向结构	20
图 3-1 2011 年上半年人民币对美元汇率中间价走势	24
图 3-2 2011 年上半年人民币对主要货币汇率中间价走势	25
图 3-3 2011 年上半年境内外远期市场一年期 人民币对美元升值预期	26

图 3-4	1994 年 1 月至 2011 年 6 月人民币有效汇率走势	27
图 3-5	2007 年 1 月至 2011 年 6 月银行间市场远期和 外汇掉期成交量	28

表

表 1-1	2011 年上半年中国国际收支平衡表	5
表 1-2	2005—2011 年上半年国际收支顺差结构	8
表 3-1	2011 年上半年人民币外汇市场交易概况	29
表 3-2	2011 年上半年银行间外币买卖市场 各外币对即期交易情况	30

Contents

I. Overview of the Balance of Payments

(I) Balance of Payments ' Operating Environment	36
(II) The Main Characteristics of the Balance of Payments	38
(III) Evaluation of the Balance of Payments	43

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

(I) Trade in goods	48
(II) Trade in Services	50
(III) Direct Investments	51
(IV) Portfolio Investments	54
(V) External Debt	56

III. Operations of the Foreign Exchange Market and the RMB Exchange Rate

(I) Reform and Development of the Foreign Exchange Market	62
(II) Trends in the RMB Exchange Rate Against the Major Foreign Currencies ...	62
(III) Transactions in Foreign Exchange Market	65

IV . BOP Outlook and Policy Orientation

(I) Outlook	72
(II) Policy Orientation	74

Appendix Statistics

I . Balance of Payments	78
II . Foreign Trade	96
III . Foreign Exchange Market and Exchange Rate of RMB	109
IV . Foreign Investment Utilization	114
V . External Debt	116

VI. International Tourism	118
VII. Growth of World Economics	119
VIII. International Financial Market	121

Boxes

Box 1 Adjustments to the External Economic Policies	
During the First Half of the Year	37
Box 2 The Main Sources of the BOP Surplus	40
Box 3 Factors Driving the Rapid Growth of Short-term External Debt	59
Box 4 Latest Developments and the Impact of the Sovereign Debt Crisis	72

Charts

Chart 1-1 China's Scale of BOP Transactions and the Ratio to GDP	43
Chart 1-2 China's Current Account Balance and its Ratio to GDP	44
Chart 2-1 China's Goods Imports, Exports, and Surplus to GDP	48
Chart 2-2 Monthly Price Index of Exports/Imports YoY and Change	
in Terms of Trade Index YoY, 2008-2011H1	49
Chart 2-3 Inflows of China's Foreign Direct Investments	52
Chart 2-4 China's Net Portfolio Investment Inflows	55
Chart 2-5 Net Inflows of Inward Portfolio Investment	55
Chart 2-6 China's Outstanding External Debt and	
the Short-term (Residual Maturity) Debt Ratio	56
Chart 2-7 Components of the Registered External Debt	
in China, by Type of Debtor	57
Chart 2-8 Components of the Registered External Debt	
in China, by Currency Composition	58
Chart 2-9 Components of the Medium- and Long-term External Debt	
(Contractual Maturity) in China, by Industry	58
Chart 3-1 Trends in the RMB/USD Central Parity in 2011H1	63

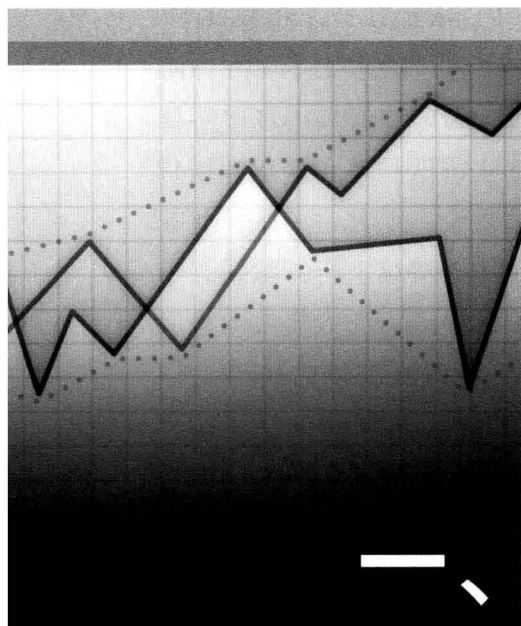
Chart 3-2	Trends in the Mid-Price of RMB/Other Foreign Currencies in 2011H1	63
Chart 3-3	Expectations of the 1-Year RMB Appreciation against the USD in 2011H1	64
Chart 3-4	The RMB Effective Exchange Rate, 1994 to 2011H1	65
Chart 3-5	Trading Volume in the Inter-bank Foreign Exchange Forward and Swap Transactions, 2007-2011H1	67

Tables

Table 1-1	China's Balance of Payments Statement in 2011H1	41
Table 1-2	Structure of the Surplus in the Balance of Payments from 2005 to 2011H1	44
Table 3-1	Trading Volume in the RMB-FX Market in the first half of 2011	68
Table 3-2	Foreign Currency Transactions in the Inter-bank Market in 2011H1	69

2011
上半年

中 国 国 际 收 支 报 告



一、国际收支概况

（一）国际收支运行环境

2011 年上半年，国际金融危机已转向主权债务危机，全球经济运行风险加大。美国方面，5 月份国债规模触及法定上限，虽于 8 月初最终通过提高债务上限法案，但主权信用评级有史以来首次遭调降至 AA+ 级；欧洲方面，主权债务危机不断发酵深化，已从希腊、爱尔兰等国向意大利、西班牙等较大经济体蔓延。在此背景下，美欧等发达经济体经济增速显著放缓，美国 GDP 前 2 个季度分别增长 0.4% 和 1.0%（环比折年率），明显低于 2010 年底的 3.0%；此外，巴西、印度等新兴市场经济体经济增长也小幅回落。为刺激经济，主要发达经济体继续实行低利率和量化宽松货币政策，金融体系流动性总体宽松；国际上突发事件频繁发生，尤其是中东、北非局势动荡，引发石油等大宗商品价格普遍上涨，全球通胀压力持续上行，除新兴市场经济体外，美国等发达经济体物价水平也有所上升。国际金融市场大幅波动，股票资产价格上涨后显著回调，MSCI 全球股票市场指数上半年最高涨幅达 8.7%，但截至 6 月末已回吐 4.4%；美元指数在前 4 个月持续贬值后开始波动回升，上半年总体贬值 6.0%；国际黄金价格经历 1 月初小幅回落后持续上涨，上半年涨幅达 6.0%。

2011 年上半年，我国经济运行态势总体良好，继续朝着宏观调控的预期方向发展。国民经济平稳较快增长，上半年 GDP 同比增长 9.6%，其中，第一、第二季度分别增长 9.7% 和 9.5%。物价上涨压力较大，上半年我国居民消费价格同比上升 5.4%。我国实施积极的财政政策和稳健的货币政策，其中，为实现货币信贷增长回归常态，上半年 6 次上调人民币存款准备金率共 3 个百分点，2 次上调存贷款基准利率共 0.5 个百分点，6 月末广义货币供应量 M_2 余额和人民币贷款余额同比增长 16% 和 17%，增速分别较 2010 年末回落 4 个和 3 个百分点。我国对外贸易趋于平衡，上半年海关进出口规模同比增长 26%，较 2010 年全年增速回落 9 个百分点；进出口顺差收窄至 449 亿美元，同比下降 18%。

专栏 1

2011 年上半年主要涉外经济政策调整

2011 年上半年，我国加快转变经济发展方式，加大涉外经济政策调整。主要措施包括：

优化对外贸易结构，改善贸易平衡状况。取消部分钢材、有色金属加工材料等 406 个税号的退税率，抑制“两高一资”及部分农产品出口。出台

《2011年出口许可证管理货物分级发证目录》，对稀土、农产品等实行出口配额管理。在2010年基础上进一步减免最不发达国家7 000多项进口产品关税，力争到2012年对其95%以上的进口产品实现零关税。出台“十二五”时期扩大机电产品进口的促进战略，鼓励重大技术装备进口。

提高利用外资水平，加快实施“走出去”战略。建立我国跨部门的外国投资者并购境内企业安全审查制度，出台相关管理规定；综合运用多种措施支持国内企业开展对外直接投资；出台相关政策，便利境内企业用人民币开展对外直接投资；允许境内金融机构到香港发行人民币债券。

防范跨境资本流动冲击，促进贸易投资便利化。加大对“热钱”流入打击力度，2011年3月出台进一步加强银行结售汇综合头寸管理、强化对转口贸易收汇等措施。加大外汇检查力度，查处各类违法违规案件1 865件，涉案金额超过160亿美元。做好进口付汇核销改革推广工作，将出口收入存放境外政策推广至全国；简化部分资本项目管理政策，下放贸易信贷、对外担保等五项业务的审批权限；便利个人通过电子银行渠道办理结售汇业务。大力引导外汇产品创新和业务发展，推出人民币对外汇期权交易，满足市场主体规避汇率风险的多样化需求。

（二）国际收支主要状况

2011年上半年，我国国际收支总顺差2 717亿美元，较2010年同期增长40%。其中，经常项目顺差878亿美元，同比下降13%；资本和金融项目顺差1 839亿美元，同比增长98%。各主要项目情况如下：

1. 货物贸易顺差略有下降

2011年上半年，我国货物贸易进口增速快于出口，平衡状况有所好转。按国际收支统计口径，2011年上半年货物贸易出口8 763亿美元，进口7 886亿美元，同比分别增长23%和27%；货物贸易顺差876亿美元，下降2%（本口径与海关口径的主要差异在于，一是海关统计的到岸价进口额按5%减去其中的运输和保险费用后计为国际收支口径的进口，二是国际收支口径还包括货物修理、运输工具、在港口购买的货物以及抓获的进口走私，并分别在进出口中扣除了退货）。