

## 净头寸下降，收益率倒挂幅度扩大

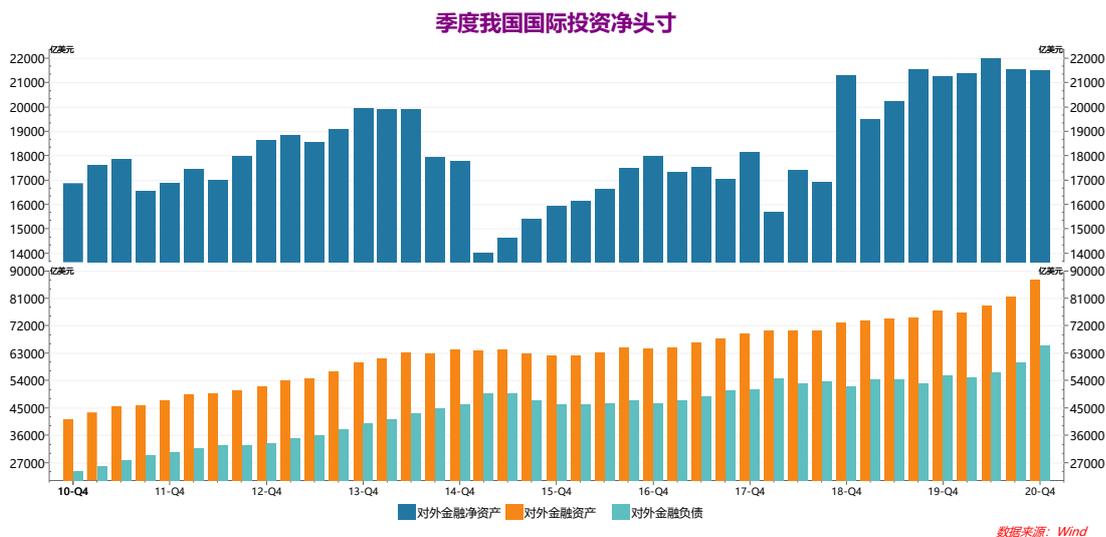
### ——四季度暨 2020 年全年我国国际投资头寸表分析

#### 内容提要：

一国的国际投资头寸是一国国际收支中金融账户流动的结果。通过对国际投资头寸的分析，可以更好地理解国际收支的变动。从 2020 年的我国国际投资头寸看，净头寸下降，反映出疫情发生后中国首先控制了疫情恢复了经济增长，同时，中国加强了资本市场的开放，导致中国的负债头寸增加。同时，因为疫情在全球的传播，中国的资产头寸增加出现放缓。但是，收益率依旧出现倒挂，中国的储备资产依旧大量购买美债，而美债收益率的回升可能导致收益率倒挂的幅度扩大。

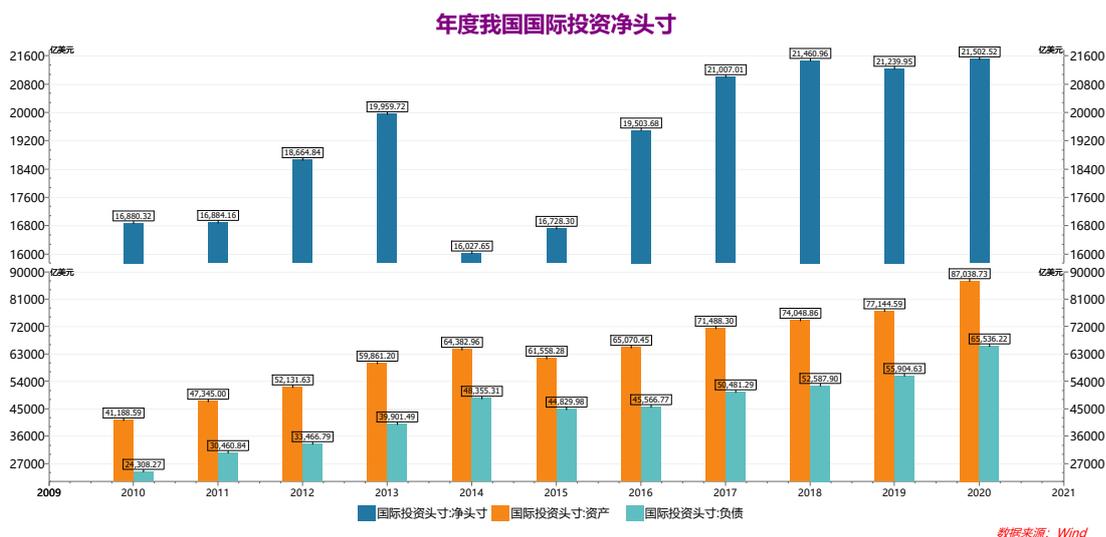
日前，国家外汇管理局公布了四季度暨 2020 年全年的国际投资头寸表。数据显示，从季度数据看，由于对外金融负债快于对外资产的增加，四季度，我国国际投资净头寸环比数据出现了下降。

#### 图 1：季度我国国际投资净头寸



从年度数据看，2020年我国国际投资净头寸也却出现了明显的增加，并创出历史新高，达到21502.52亿美元。但是，去除储备资产后的国际投资净头寸2020年是回落的。

图2：年度我国国际投资净头寸

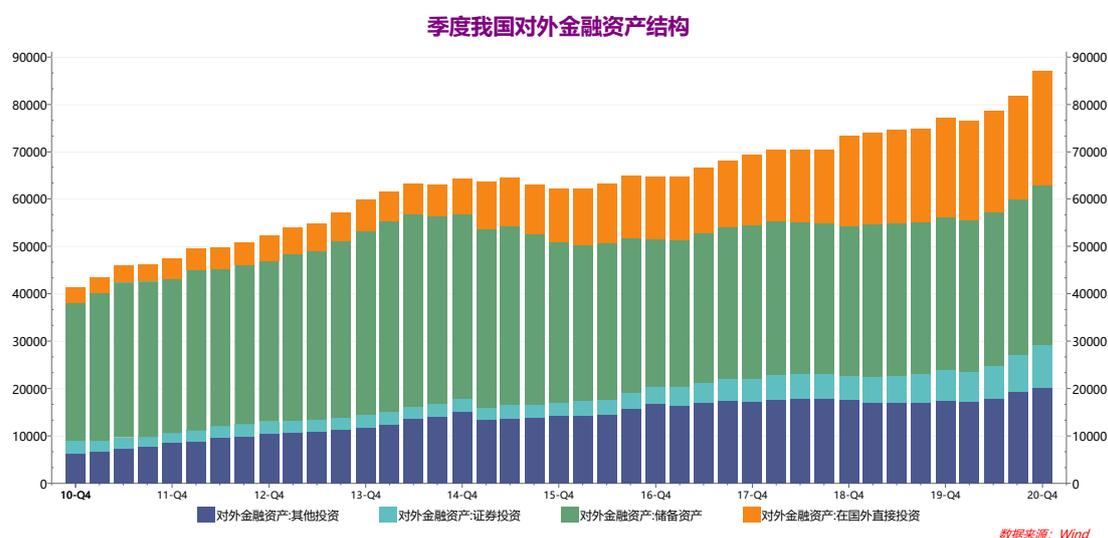


## 一. 对外金融资产分析

从季度数据看，对外金融资产主要有储备资产构成，比重达到 39%，但四季度相比前几个季度占比回落，近年也呈现回落态势，在 2010 年曾经高达 70% 以上。

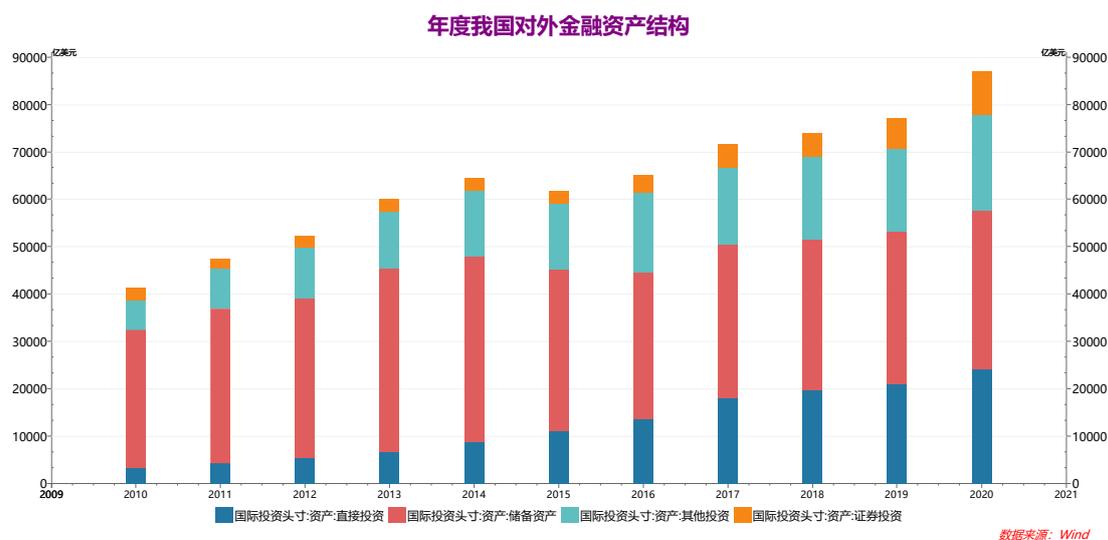
直接投资逐季节上升，其他投资有所回落，但证券投资稳中有升。

图 3：季度我国对外金融资产结构



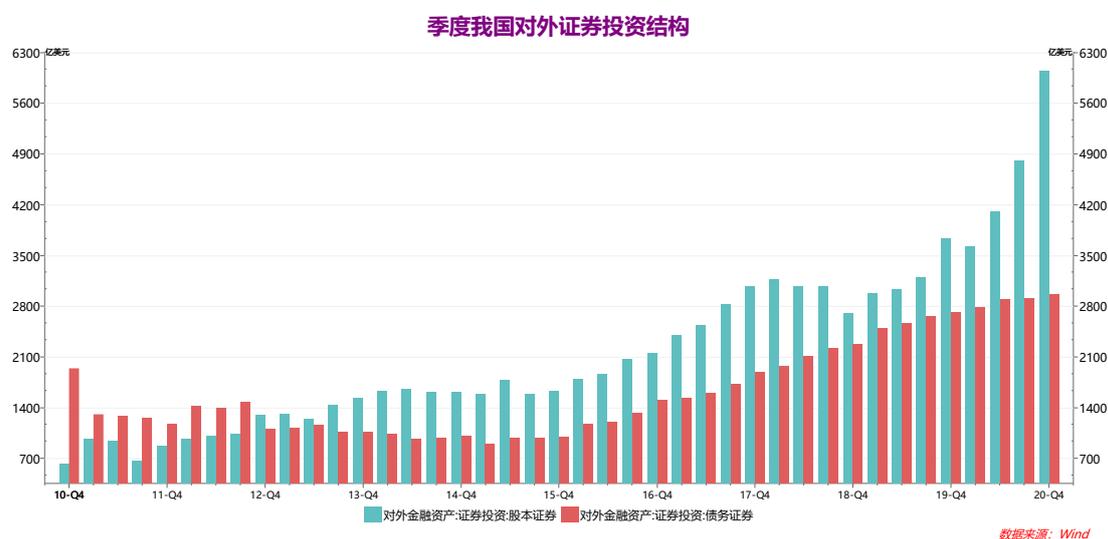
从全年数据看，除了储备资产外各项对外投资均有所增加。占比增加比较明显的是证券投资、直接投资和其他投资。

图 4：年度我国对外金融资产结构



从证券投资的结构看，如下图所示，从季节性数据看，四季度，债券投资相对比较平稳，但股本投资四季度增长十分明显。

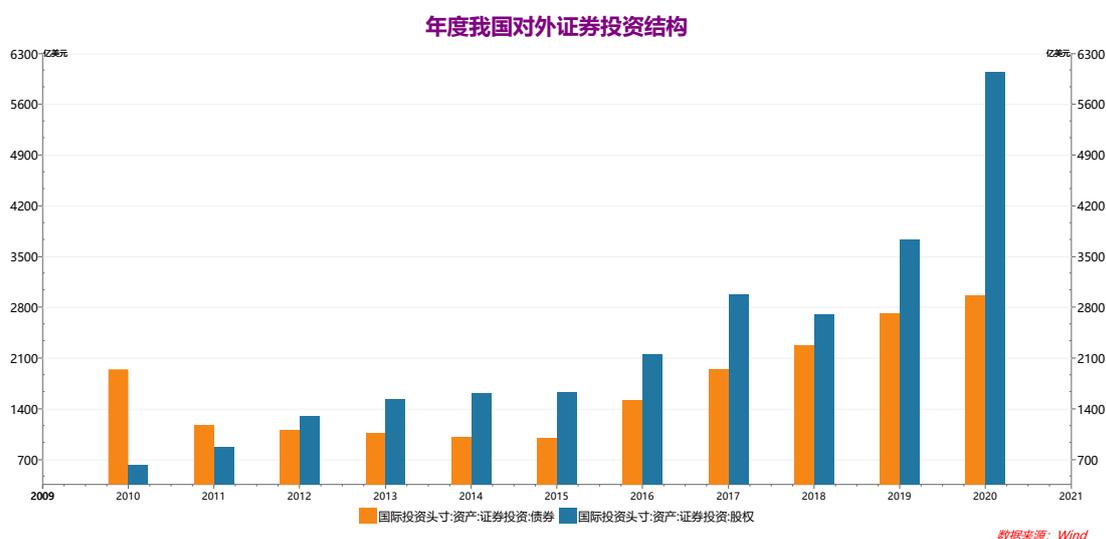
图 5：季度我国对外证券投资及其结构



从全年数据看，2020 年，也表现为股本投资大幅增长，从 2019 年的 3737.8 亿美元大幅增加到 2020 年的 6043.32 亿美元。从港股通数据看，资金流向香港去年十分明显。

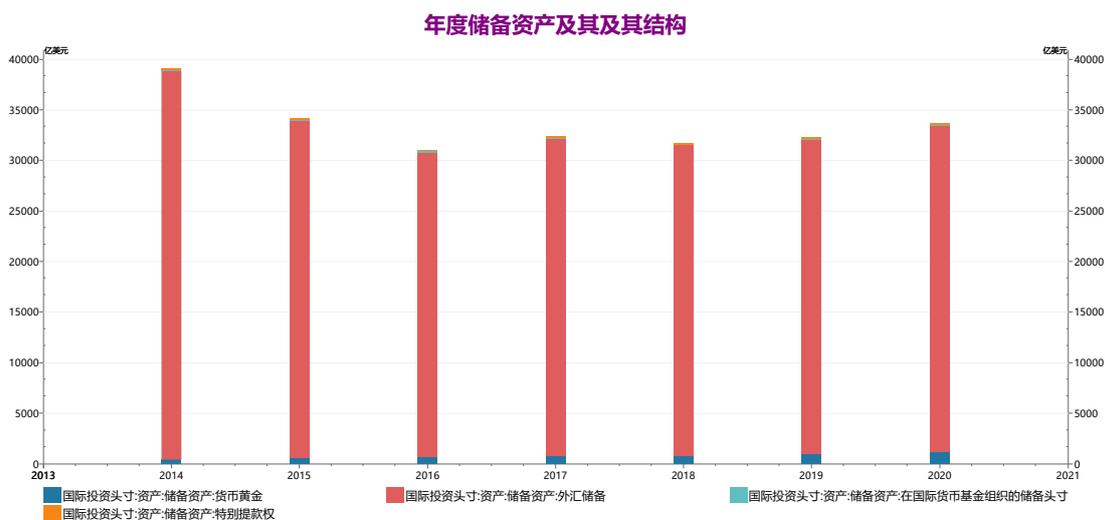
债券投资从 2722.01 亿美元增加到 2955.19 亿美元。美国财政部数据显示，中国 2020 年持有美债 10722.81 亿美元。中国从去年 11 月开始重新开始增持美国国债。当然，中国购买美债的大部分资金是以外汇储备的形式购买的。

图 6：年度我国对外证券投资结构



从储备资产看，2020 年储备资产达到 33565.29 亿美元，其中，外汇储备报 32165.22 亿美元，而 2019 年储备资产达到 32229.33 亿美元，其中，外汇储备报 31079.24 亿美元，增长显著。季度数据也显示储备资产逐季增加。

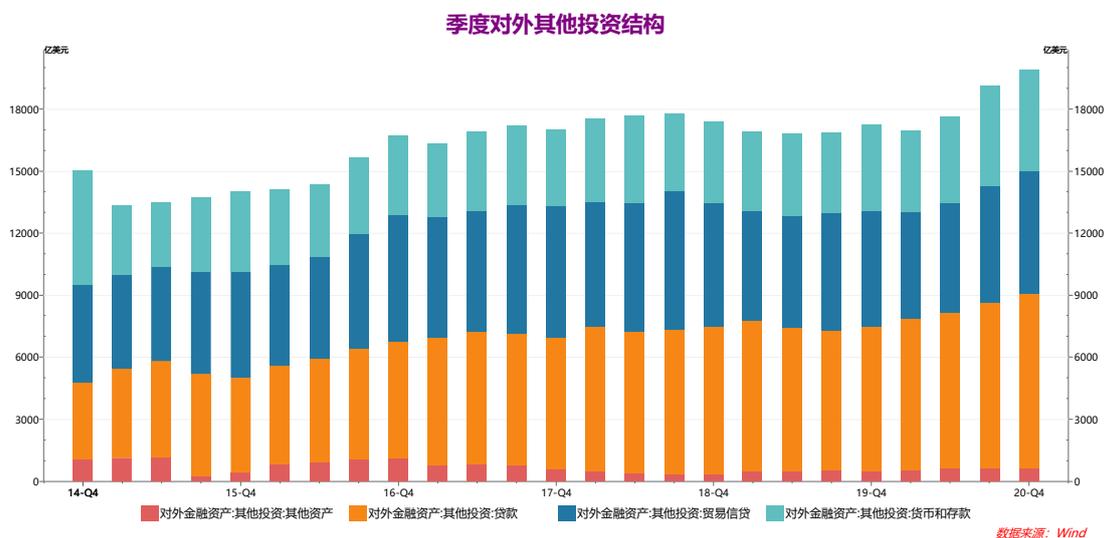
图 7：年度储备资产及其及其结构



数据来源: Wind 从其他

投资的结构看, 季度数据显示, 对外贷款占比较大, 占到 41.63%, 增长明显。其次为贸易信贷, 再次为货币与存款。而贸易信贷的快速增长和 2020 年出口的增长是相辅相成的。

图 8: 季度对外其他投资及其结构

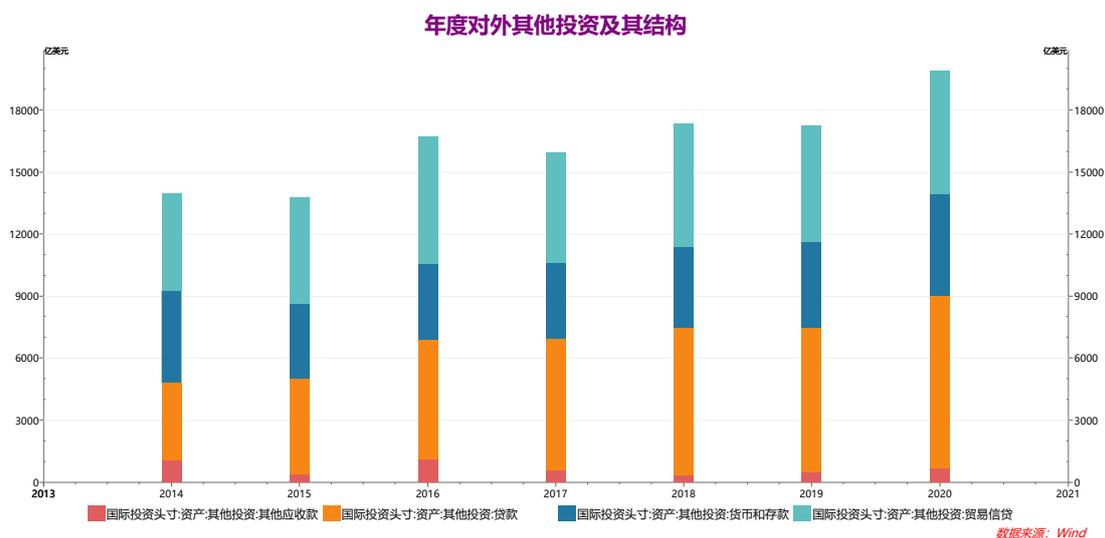


数据来源: Wind

从年度数据看, 2020 年其他投资达到 20491.49 亿美元, 2019 年为 17422.93 亿美元, 增长明显。在 2020 年的国际收支中, 表现为其他投资项

目大幅逆差。

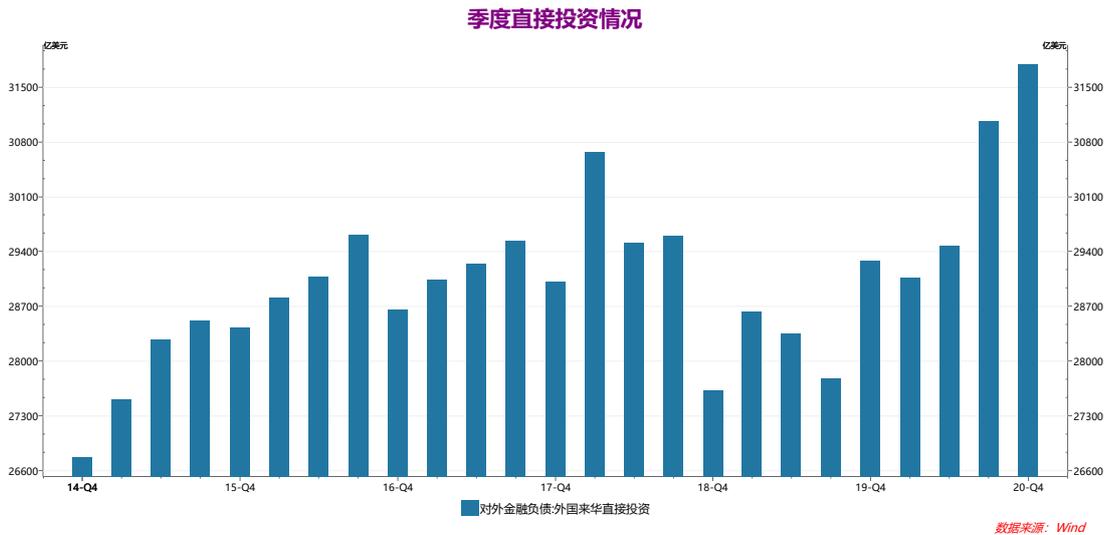
图 9：年度对外其他投资及其结构



## 二. 对外金融负债分析

从直接投资看，直接投资逐季增加，四季度达到 31793 亿美元，创下历史新高。

图 10：季度直接投资情况



在证券投资方面，全年证券投资构成的负债增加了 42.3%，其中，股本投资增长了 45.57%，达到 12543.47 亿美元，而债券投资增长了 39.24%，也达到 7001.65 亿美元。股本和债券负债占到负债之比 2020 均明显出现上升，分别达到 19.14% 和 10.68%，前值仅仅分别为 15.41% 和 8.99%。季度数据显示，四季度证券投资构成的债务在股本投资构成的债务带动下大幅回升。

图 11：年度证券投资投资及其结构



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_19275](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19275)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn