

## 国际收支向好有利于人民币汇率稳定

### ——二季度我国国际收支（初步数）分析

#### 内容提要：

从二季度的国际收支初步数据看，尽管和一季度比出现了些边际变化，如货物贸易顺差稍有下降，直接投资顺差在一季度创新高后也出现下降，但总体看，经常项目持续顺差，非储备性质金融账户逆差极其有限，我国国际收支状况稳定，储备资产持续增加，创下 2014 年的增额新高。国际收支的稳定有利于人民币汇率的稳定。

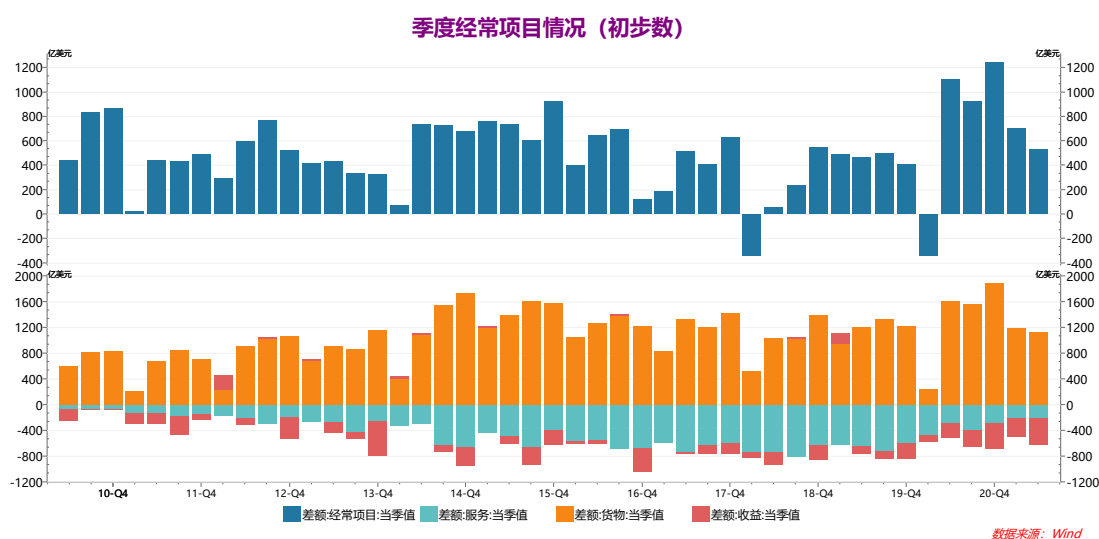
当然，人民币汇率也存在着一些不稳定因素，最大的不稳定因素是非经济性因素，即中美关系。7 月下旬，受到中美关系的影响，在离岸价格的拉动下，人民币汇率出现了急贬，但是，我们看到央行并没有启用逆周期因子，表现出央行在人民币汇率上的定力，同时，以 NDF 计算的一年期人民币汇率贬值预期表现也相对克制，人民币汇率的预期基本稳定。

今天早些时候，央行公布了今年二季度我国国际收支的初步数据，初步数据显示，二季度，我国国际收支继续表现为经常项目顺差，直接投资顺差，非储备性质金融账户逆差极其有限，国际储备资产继续保持增加的态势，继续创出 2014 年以来的新高。

## 一. 经常项目初步数据分析

初步数据显示，二季度经常项目顺差 528 亿美元，低于今年一季度的顺差 694 亿美元。其中，货物贸易顺差 1119 亿美元，稍低于今年一季度的顺差 1187 亿美元；服务贸易逆差 216 亿美元，稍高于一季度逆差 222 亿美元，其中旅游服务逆差 61.81 亿美元，大大低于一季度逆差 242 亿美元；收益项目逆差 420 亿美元，明显高于一季度的逆差 294 亿美元。

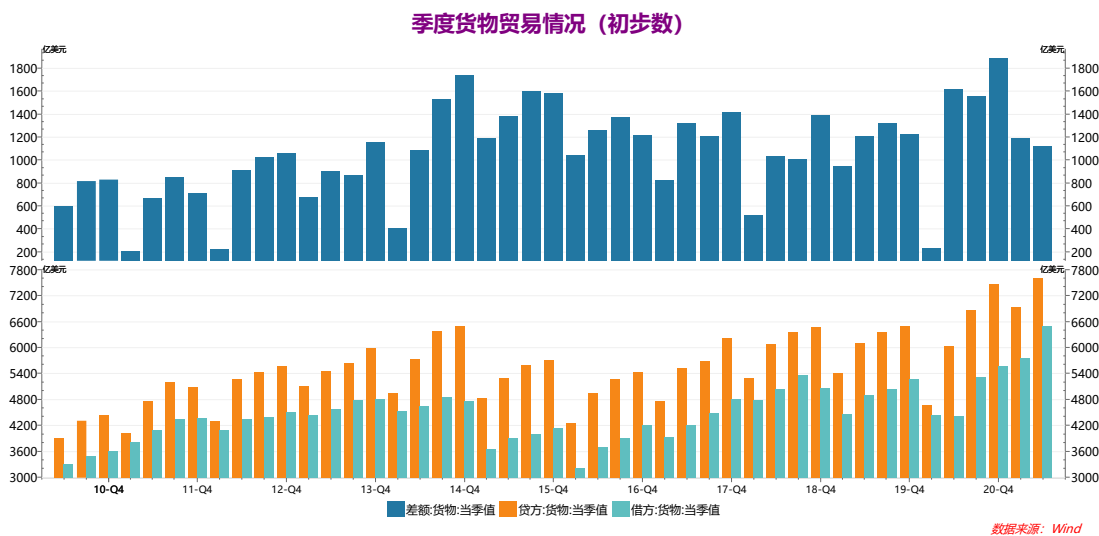
图 1：季度经常项目情况（初步数）



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

货物贸易方面，出口和进口环比均有增加，但进口环比有所增加快于出口环比的增加，导致顺差环比有所减少。

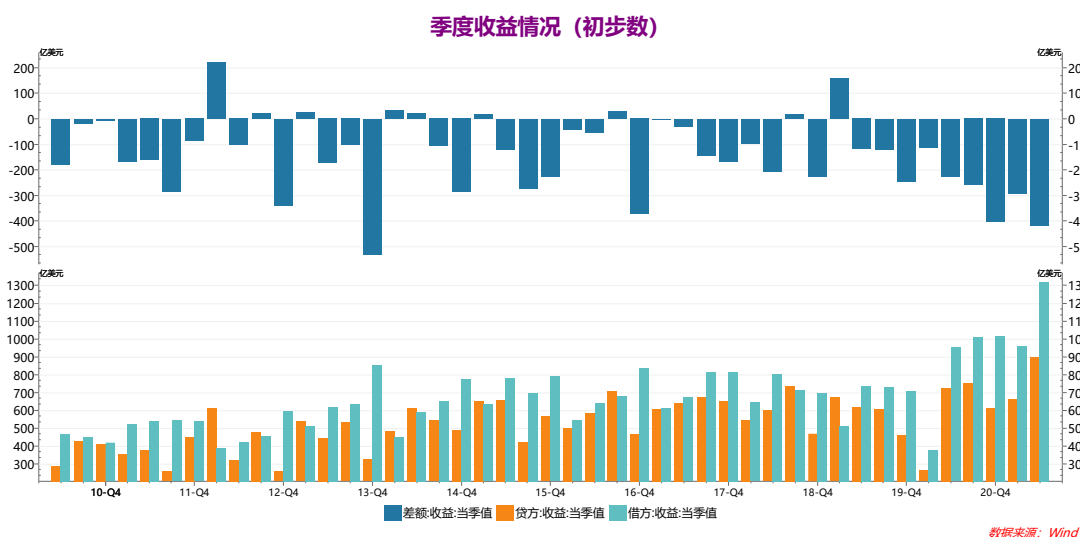
图 2：季度货物贸易情况



资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

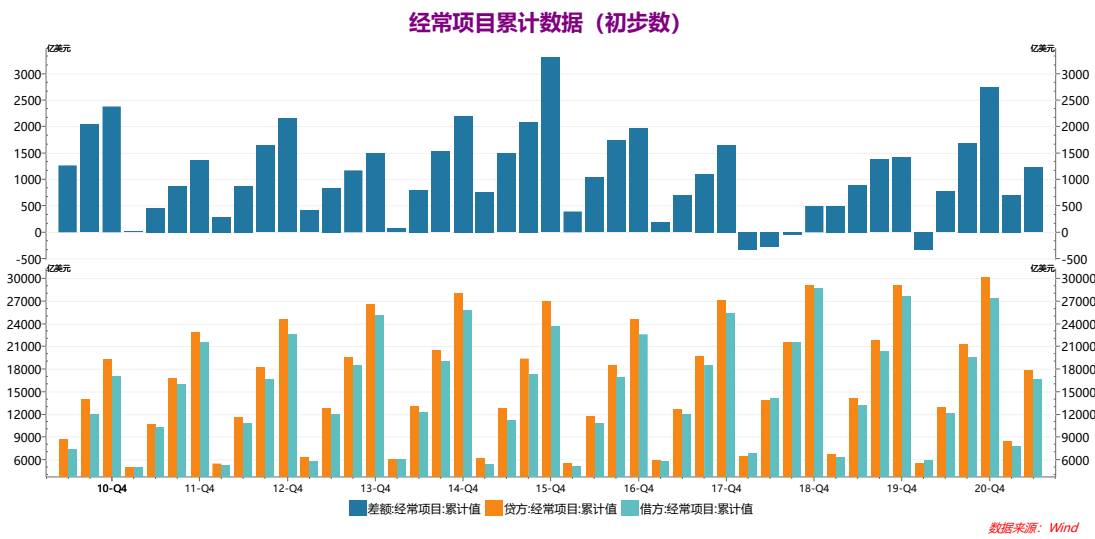
在收益项目方面, 资金流入环比有所增加, 但资金流出环比增加更为快速, 导致逆差增加。收益项目最主要的项目是投资收益项目, 逆差的增加, 意味着我海外投资收入的增加。

图 3: 季度收益情况 (初步数)



从半年累计的初步数据看, 上半年, 经常项目顺差 1222 亿美元, 高于去年上半年的 765 亿美元, 2019 年的 882 亿美元, 创下 2015 年以来同期的历史新高。

图 4：经常项目累计数据（初步数）

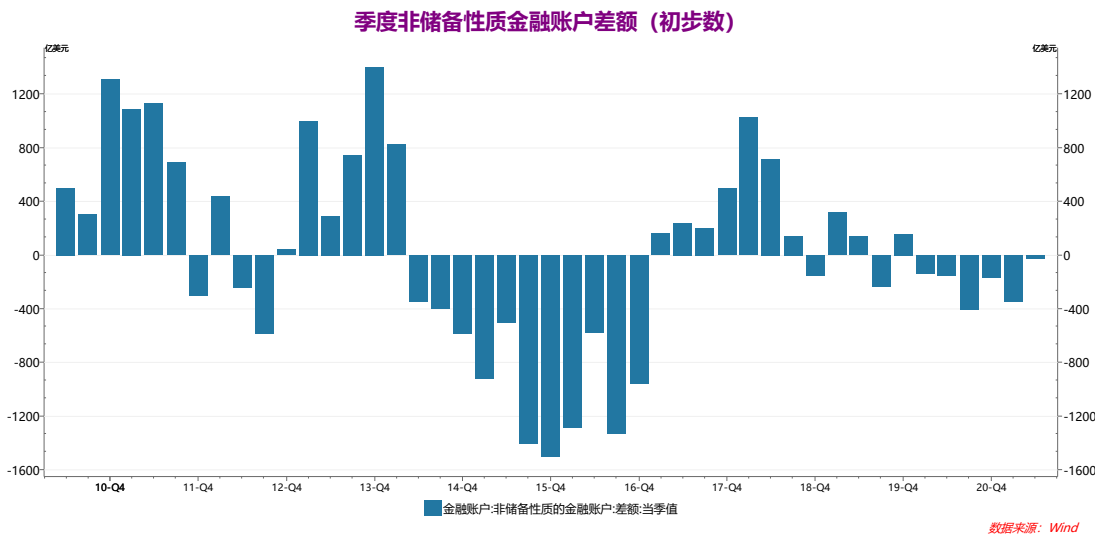


资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

## 二. 非储备金融项目分析

在非储备性质金融账户方面，二季度逆差仅仅 30 亿美元，大大低于一季度的逆差 344.74 亿美元。

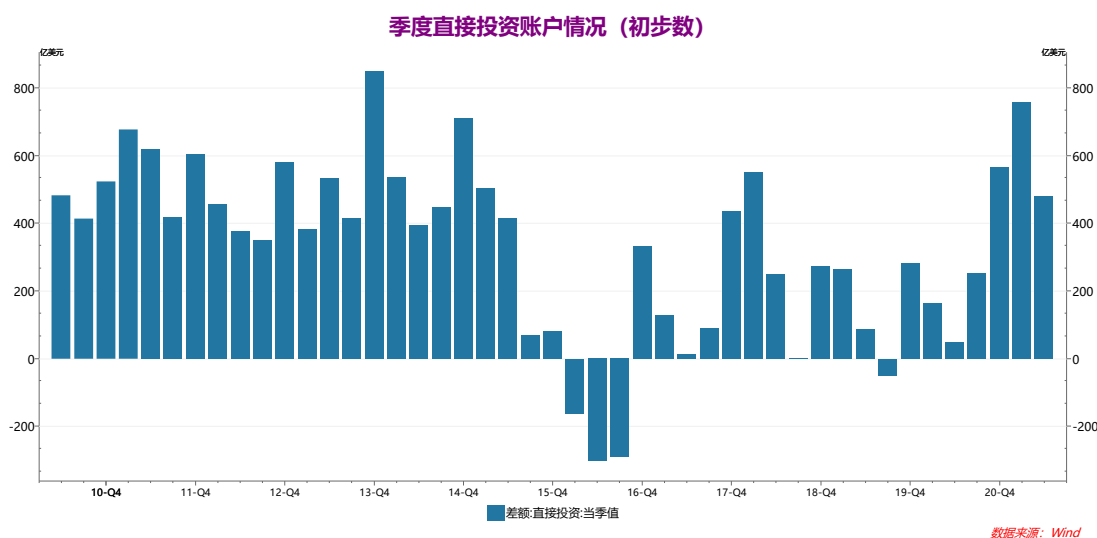
图 5：季度非储备性质金融账户差额（初步数）



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

从已经公布的直接投资数据看，二季度顺差 480 亿美元，低于一季度的 757 亿美元，一季度直接投资创出 2014 年四季度以来新高。

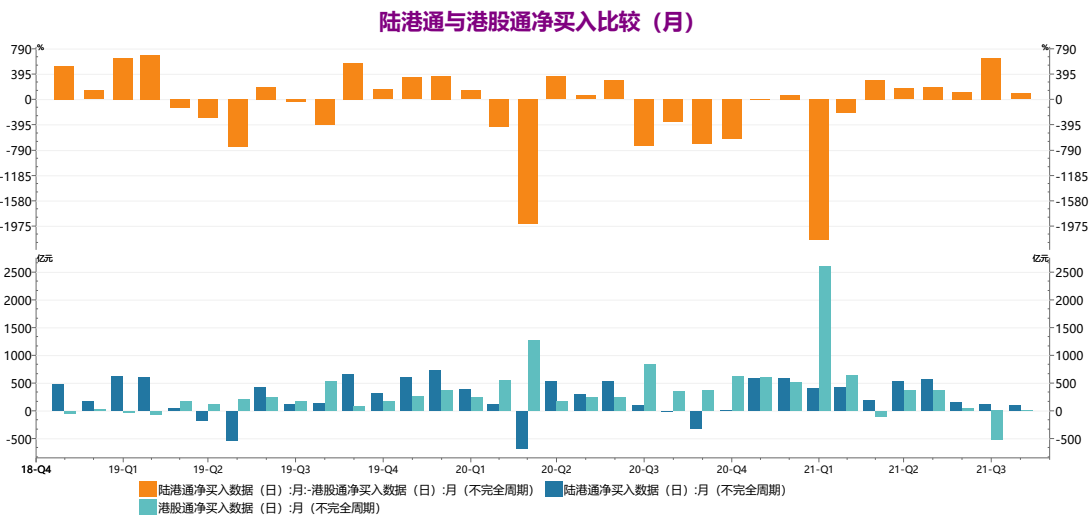
图 6：季度直接投资账户情况



由于国际收支初步数没有公布“其他投资”数据，可以推测，二季度的“其他投资”数据的逆差可能大幅减少。

国际收支初步数也没有公布证券投资的数据。证券投资分债券投资和股权投资等部分，在股票投资方面，不同于一季度，从月度港股通和沪港通比较看，二季度各个月份港股通净买入数据少于沪港通净买入的情形。因此二季度，证券投资的股票投资分项大概率顺差。

图 7：陆港通和港股通净买入比较（月度）



数据来源: Wind

资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

### 三. 储备资产项目分析

数据显示, 二季度储备资产增加 499 亿美元, 高于一季度的增加份 50 亿美元。增加数继续创出 2014 年一季度以来的新高。

图 8: 季度储备资产变动



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\\_25056](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_25056)

