

基础性国际收支稳定是人民币汇率稳定的坚实基础

——三季度我国国际收支初步数据分析

内容提要：

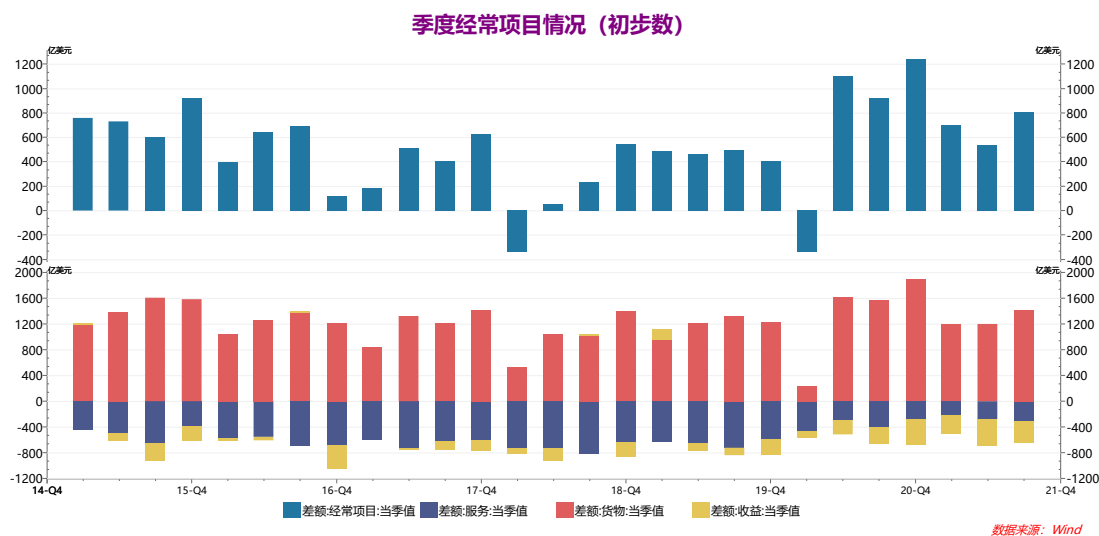
三季度我国国际收支表现突出，特别是包括经常项目和直接投资在内的基础性国际收支的稳定，是人民币汇率稳定的坚实基础。人民币汇率依旧有望在合理均衡的水平上保持相对稳定，并不断拓宽其双向波动的区间，不断增强人民币汇率的弹性，在走向国际化和汇率自由可兑换化方面不断向前。

今天早些时候，外汇管理局公布了我国三季度我国国际收支初步数据，初步数据显示，三季度，我国国际收支继续表现为经常项目顺差，直接投资顺差，资本与金融账户顺差国际储备资产继续保持增加的态势。

一、经常项目初步数据分析

初步数据显示，三季度经常项目顺差 801 亿美元，高于今年二季度的顺差 533 亿美元，并创下今年的单季新高。其中，货物贸易顺差 1414 亿美元，也创下今年的单季新高；服务贸易逆差 315 亿美元，逆差金额也高于前一季度，其中旅游服务逆差 280 亿美元，高于一季度逆差 242 亿美元和二季度的 202 亿美元；收益项目逆差 334 亿美元，低于一季度的逆差 422 亿美元但低于一季度的逆差 294 亿美元。

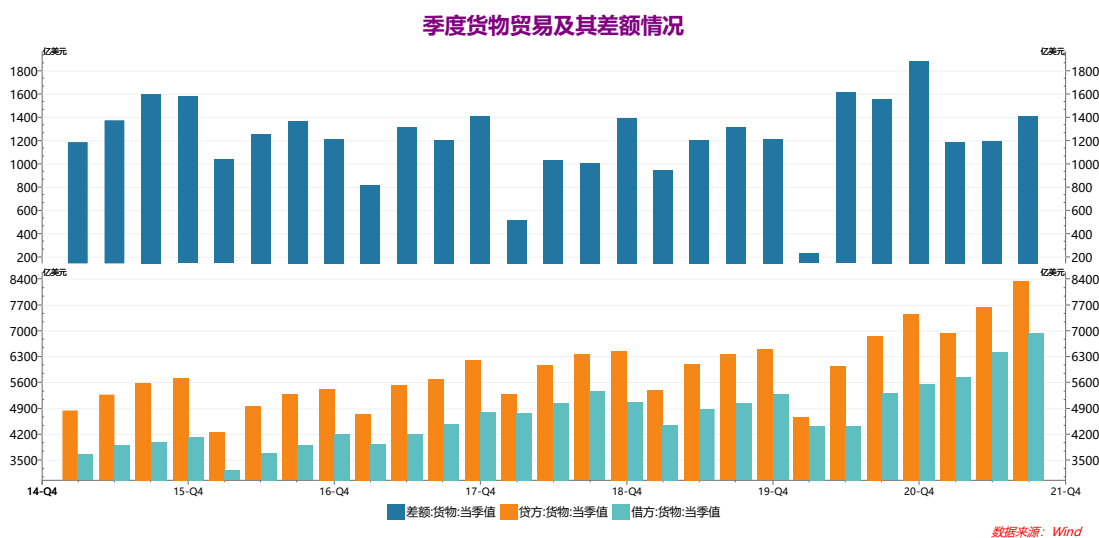
图 1：季度经常项目情况（初步数）



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，但出口环比有所增加快于进口环比的增加，导致顺差环比有所增加。

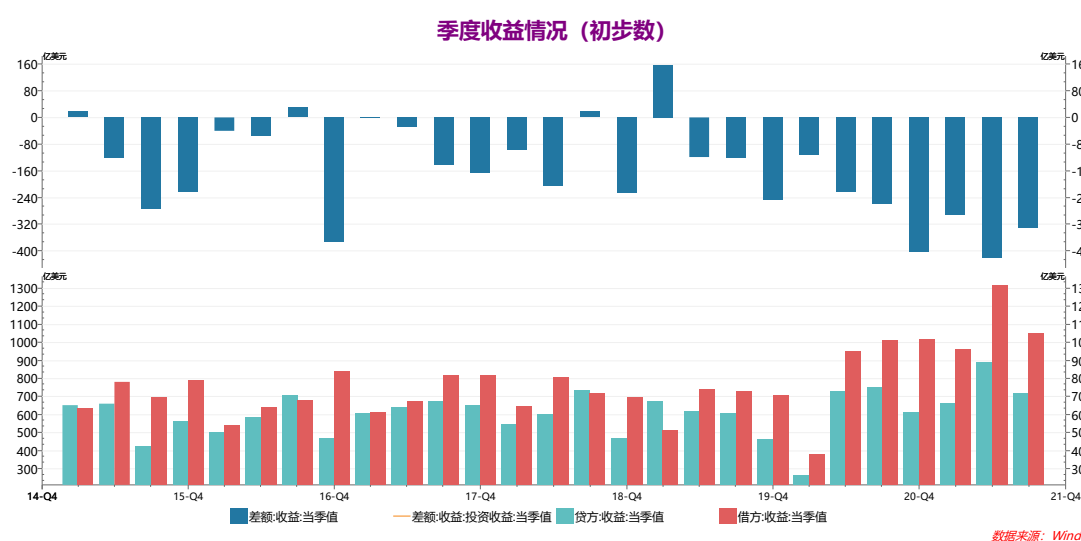
图 2：季度货物贸易及其差额情况



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

在收益项目方面，资金流入环比有所下降，但资金流出环比下降加更为快速，导致逆差环比下降。收益项目最主要的项目是投资收益项目，这意味着我海外投资收入和外资在华获取的利润环比在三季度均出现了下降，三季度，外资在华获取利润的环比下降可能更加明显。

图 3：季度收益情况（初步数）

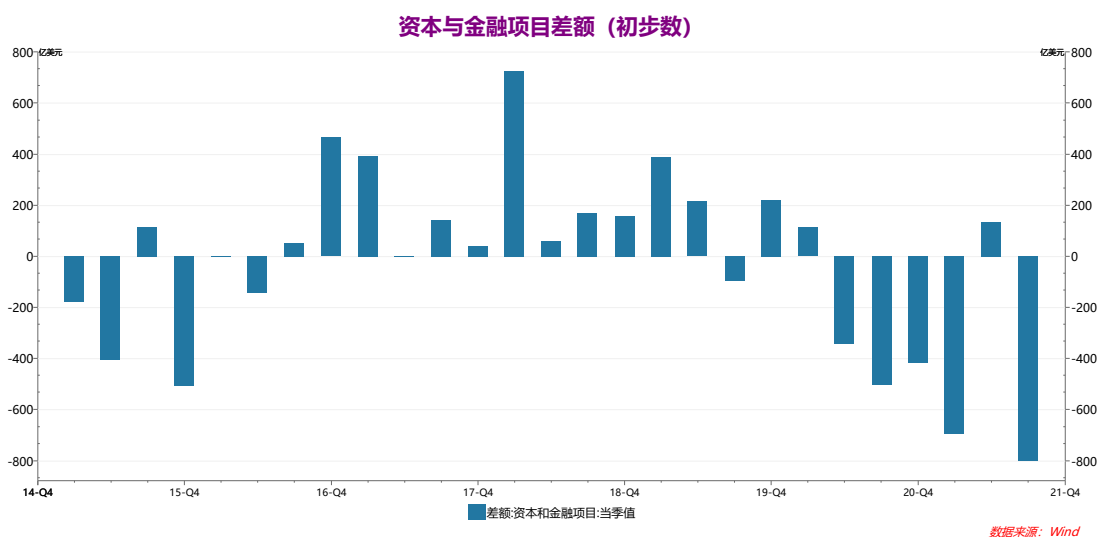


二. 资本与金融项目分析

在资本与金融项目方面，三季度逆差 801 亿美元，而二季度顺差 133 亿美元，一季度逆差 695 亿美元。

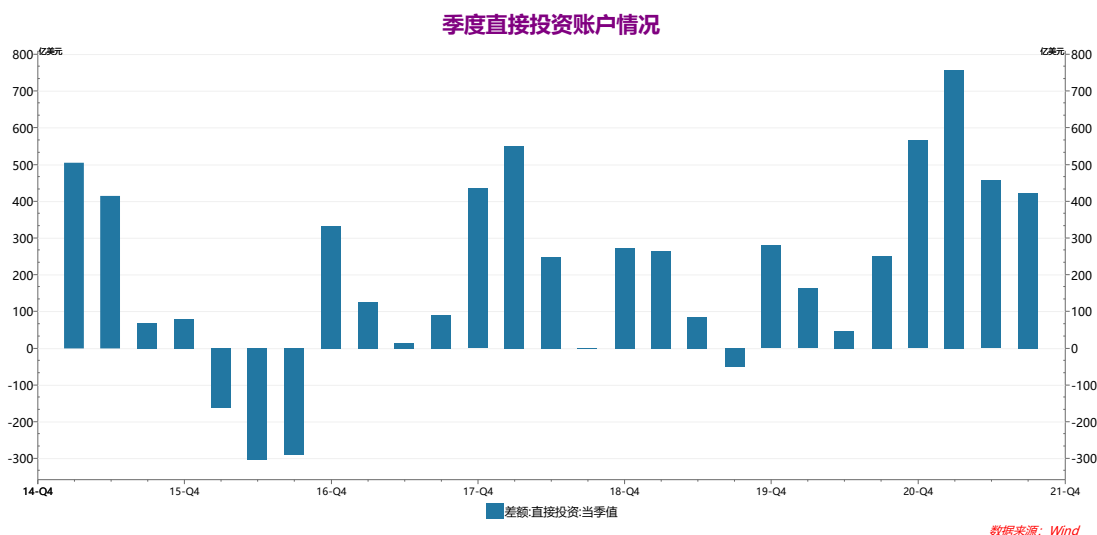
包括“错误和遗漏”项在内的非储备资产金融账目逆差 188 亿美元。

图 4：资本与金融项目差额（初步数）



从已经公布的直接投资数据看, 三季度顺差 423 亿美元, 低于二季度的 456 亿美元和第一季度的 757 美元, 一季度直接投资创出 2014 年四季度以来新高。

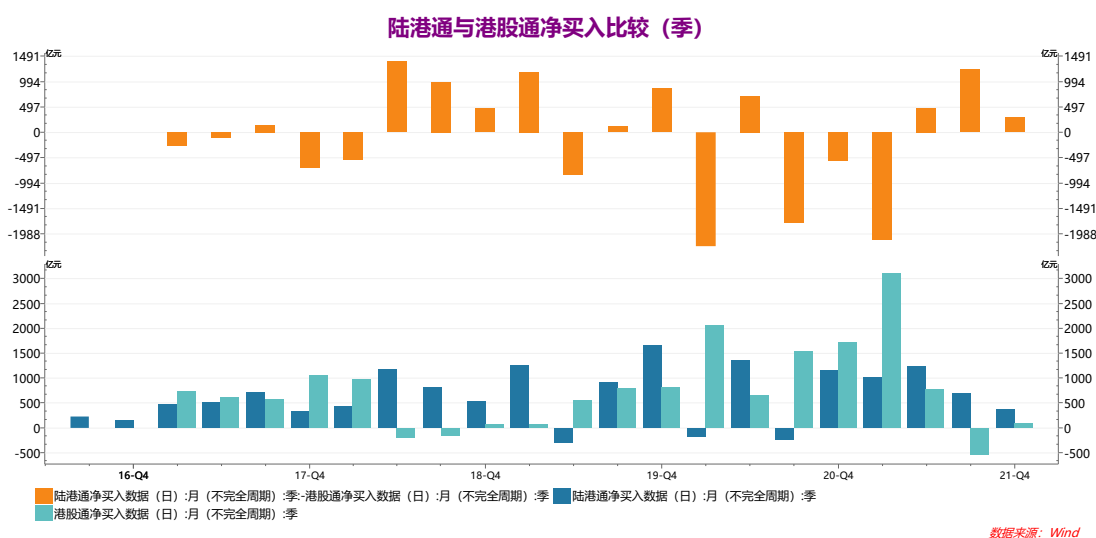
图 6: 季度直接投资账户情况



直接投资和经常项目的持续顺差显示出我国基本国际收支状况相当稳定, 人民币汇率稳定有着坚实的基础。

国际收支初步数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，如下图所示，三季度港股通净买入数据少于沪港通净买入的情形，净买入数据为正，因此，三季度，证券投资的股票投资分项大概率顺差。

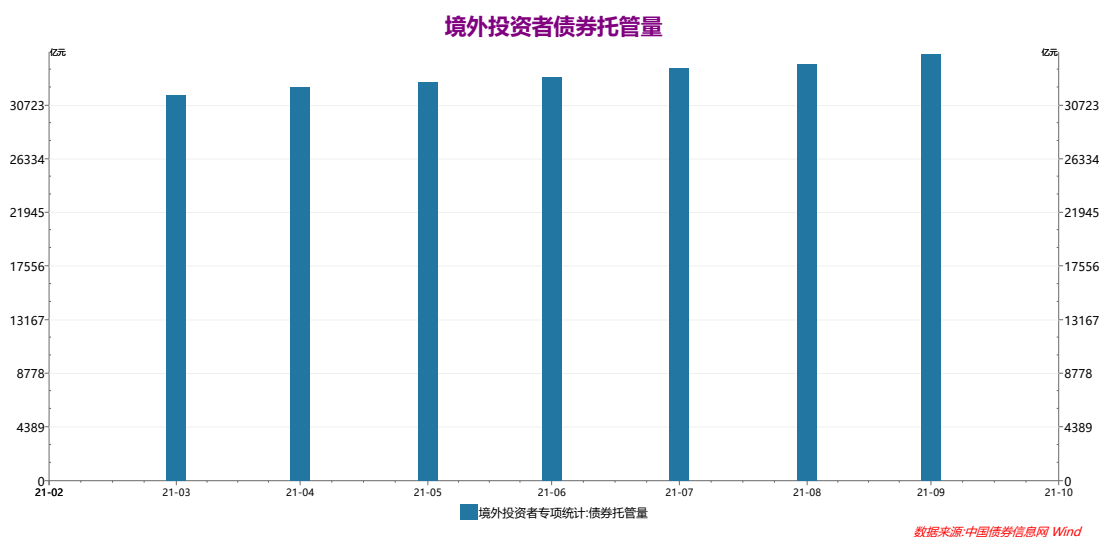
图 7：陆港通和港股通净买入比较（月度）



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

而在债券投资方面，数据显示，境外投资者对我债券投资也相当稳定。

图 8：境外投资者债券托管量



资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

由于国际收支初步数没有公布“其他投资”数据，可以推测，第三季度的“其他投资”数据可能逆差，或者是“错误遗漏”项目出现较大负向差值。而从二季度国际收支正式数据看，“其他投资”项目出现罕见的顺差，而“错误和遗漏”项目负向差值达到-666.46 亿美元之高。

三. 储备资产项目分析

数据显示，三季度储备资产增加 614 亿美元，高于一季度的增加的 350 亿美元和二季度增加的 500 亿美元。增加数继续创出 2014 年一季度以来的

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_28967

