

专题报告

2022年6月25日星期六

## 我国一季度 BOP 正式数据分析

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen\_qh@chinastock.com.cn

## 内容提要:

一季度的我国国际收支继续呈现经常项目顺差，但非储备性质金融账户顺差逆差，基础国际收支基本稳定，国际储备资产持续增加。错误遗漏项占比回落，显示统计质量业有改进。

但是，数据也显示证券投资逆差，短期资金外流明显，货物贸易和经常项目顺差减少。

而且该报告也没有反映出疫情和地缘政治对我国经济和我国国际收支的影响，高频数据反映出外商的工业增加值同比下跌，外商亏损企业增加，外资继续减持人民币债券的势头没有得到逆转。这些因素将对二季度的国际收支产生重要影响。经济下行压力的加大将对基础性国际收支的稳定产生影响。也将影响到人民币汇率的稳定。我们在《有管理浮动体系下的人民币对美元汇率下浮——2022年下半年人民币兑美元汇率展望》一文中指出，下半年，影响人民币汇率回调的因素依旧存在，人民币兑美元汇率总体存在着易跌难涨的基本格局，情况比去年底我们所作的分析更加明显。但在有管理的浮动体系下，但这一贬值压力总体是可控的。央行可能容忍有序贬值，以发挥汇率的调节作用，为了防范系统性风险，央

行最为关注的汇率在短期内急跌。我们依旧建议对外汇支出的企业利用外汇市场和外汇衍生品进行必要的锁汇操作是必要的，对外汇收入企业尽管可以进行持汇待沽，但也可以利用外汇市场和金融衍生品增加和保住外汇收益，如卖出虚值的美元看涨期权等

## 正文

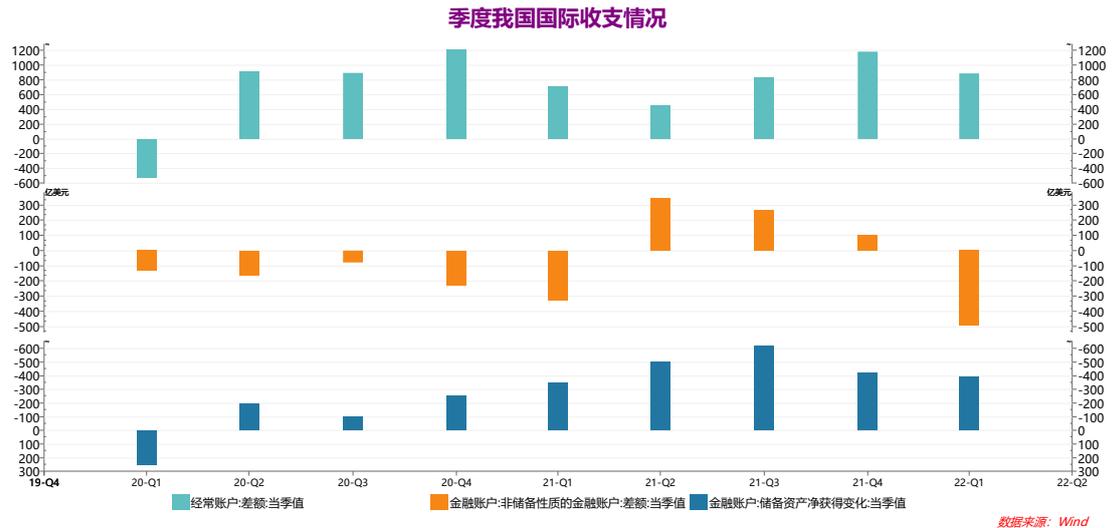
### ——我国一季度外债数据分析

数据尚可，没有完全反映出疫情冲击和地缘政治的变化

### ——一季度国际收支正式数据分析

今天晚些时候，外汇管理局公布了我国一季度暨国际收支的正式数据。数据显示，一季度，我国国际收支中，经常项目继续顺差，顺差 888.75 亿美元，低于前值 1183.67 亿美元的顺差额，但依旧高于去年同期的 708.61 亿美元顺差额；非储备性质金融账户逆差 496.68 亿美元，前值顺差 101 亿元，去年同期逆差 328.32 亿美元。国际储备资产继续增加，增加了 393.24 亿美元，虽然低于前值的 421.93 亿元，但高于去年同期的 346.69 亿美元。

图 1：季度我国国际收支情况

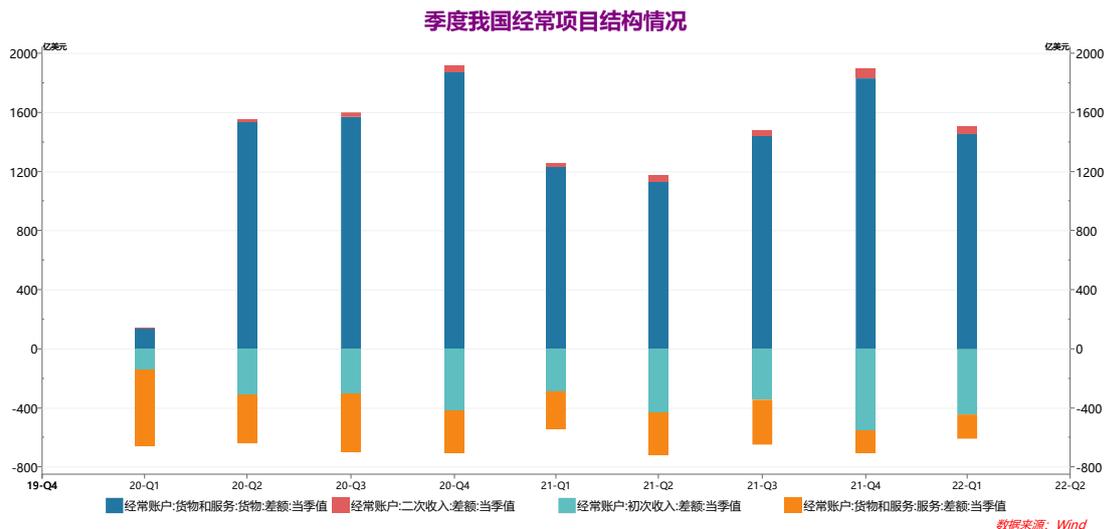


资料来源: 银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

## 一. 经常项目分析

从经常项目看, 经常项目的顺差依旧得益于贸易收支顺差的, 货物贸易顺差 1449.61 亿美元, 高于前值的顺差 1828.09 美元, 但高于去年同期的 1230.94 亿美元; 服务贸易逆差 166.75 亿美元, 低于于前值的逆差 152.01 亿美元和去年同期的逆差 258.42 亿美元; 初次收入逆差了 446.4 亿美元, 低于前值的逆差 554.66 亿美元, 但高于去年同期的 288.21 亿美元; 二次分配顺差 52.3 亿美元, 前值为 62.24 亿美元, 去年同期为 24.29 亿美元。

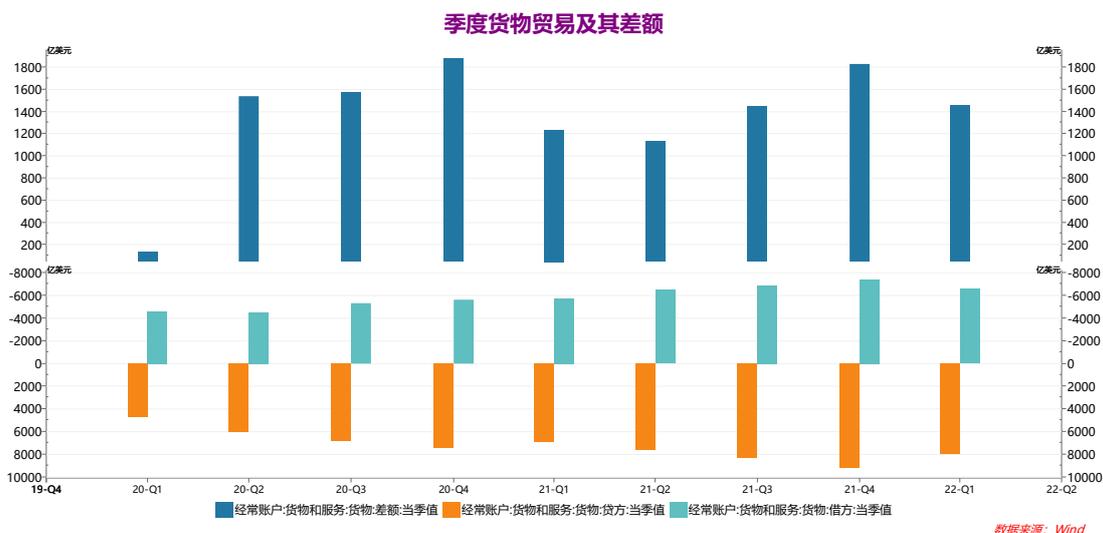
图 3: 季度我国经常项目结构情况



资料来源：研究所 WIND 国家外汇管理局

从货物贸易看，出口数额环比下降了 13.19%，进口数额环比则回升了 11.34%。当季的货物贸易顺差环比因此下降了 20.7%。而同比数据出口增加了 15.6%，进口减少了 15.13%，顺差减少了 17.76%。

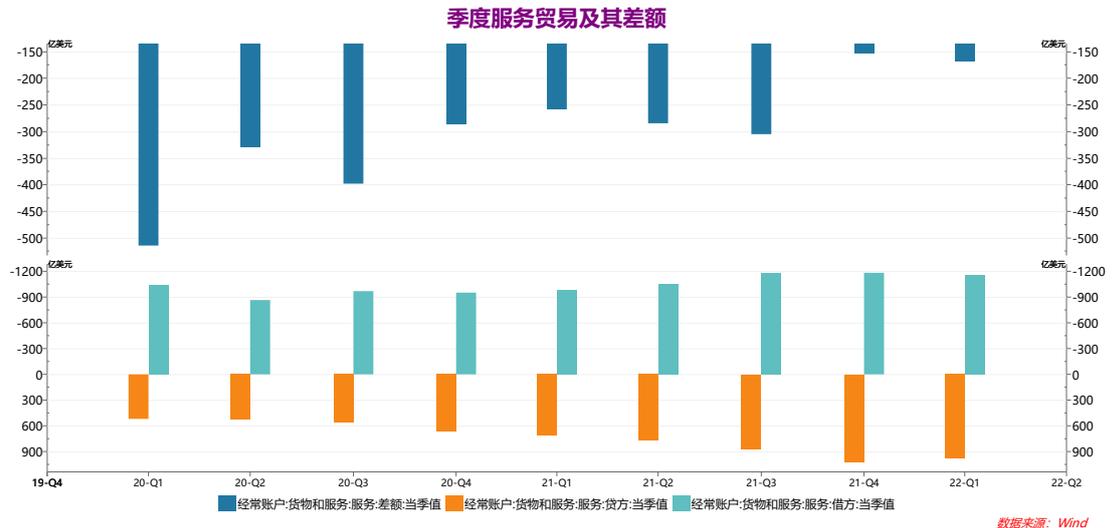
图 4：季度货物贸易及其差额



资料来源：研究所 WIND 国家外汇管理局

在服务贸易方面，一季度逆差额环比回升，进出口环比均有所下降。

图 5：季度服务贸易及其差额



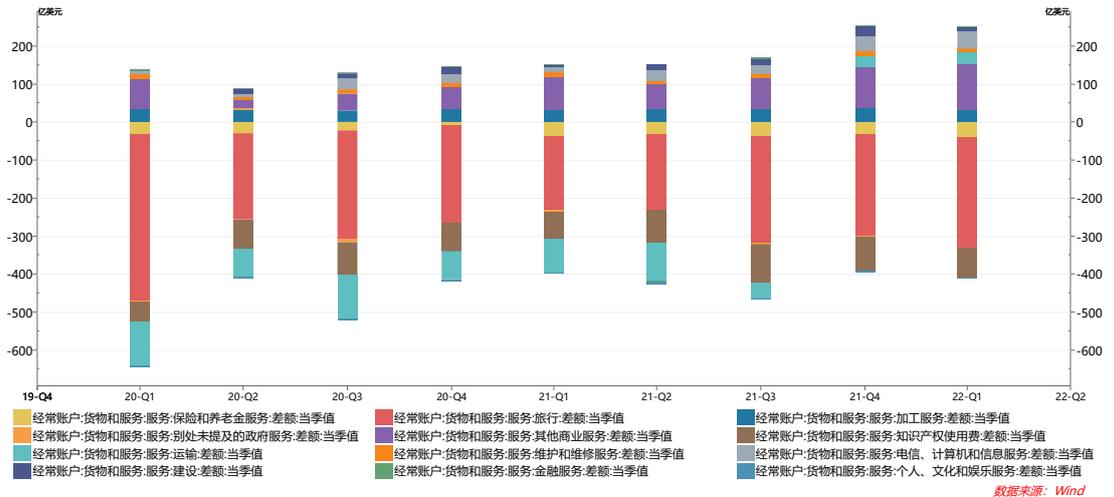
数据来源: Wind

资料来源：研究所 WIND 国家外汇管理局

从服务贸易分项数据看，旅行服务和知识产权使用费逆差的萎缩及其他商业服务项顺差增加是导致服务贸易逆差环比下降的主要原因。一季度旅行服务逆差 294.44 亿美元，高于前值的逆差 269.01 亿美元。第二大逆差项目是知识产权使用费，逆差 77.26 亿美元，前值逆差 91.25 亿美元。而其他商业服务项顺差 120.26 亿美元，前值顺差 106.19 亿美元，其他商业服务项是我国服务项目中最大的顺差项目。

图 6：季度经常项目中服务贸易分项差额

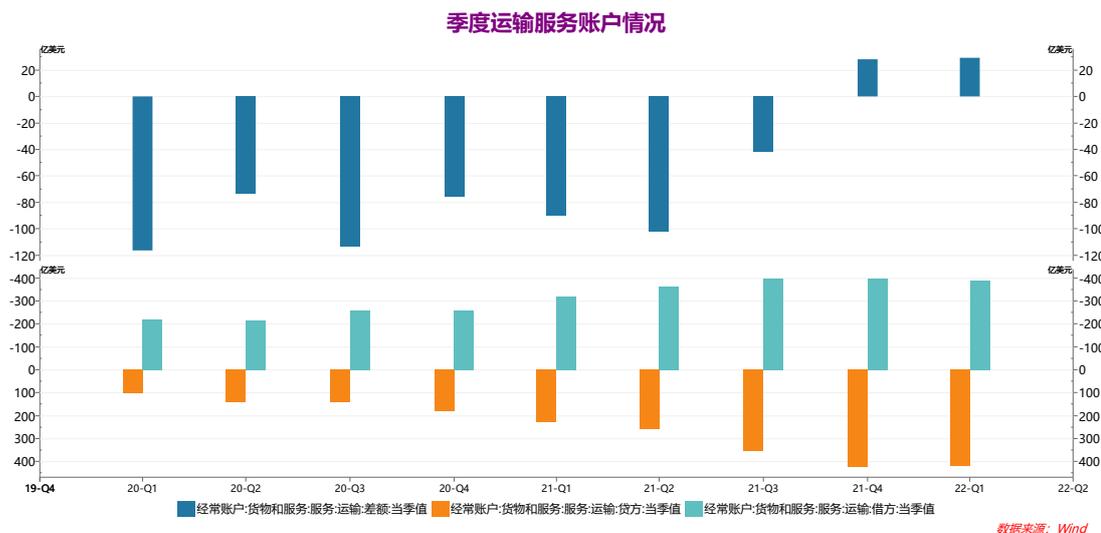
季度经常项目中服务贸易分项差额



资料来源：研究所 WIND 国家外汇管理局

另一个值得关注的项目是运输服务，受到船期紧张等因素影响，一季度运输服务的进口与出口依旧处于历史高点。但是，去年四季度转逆差为顺差后，一季度继续顺差，顺差28.87亿美元，前值顺差27.96亿美元。

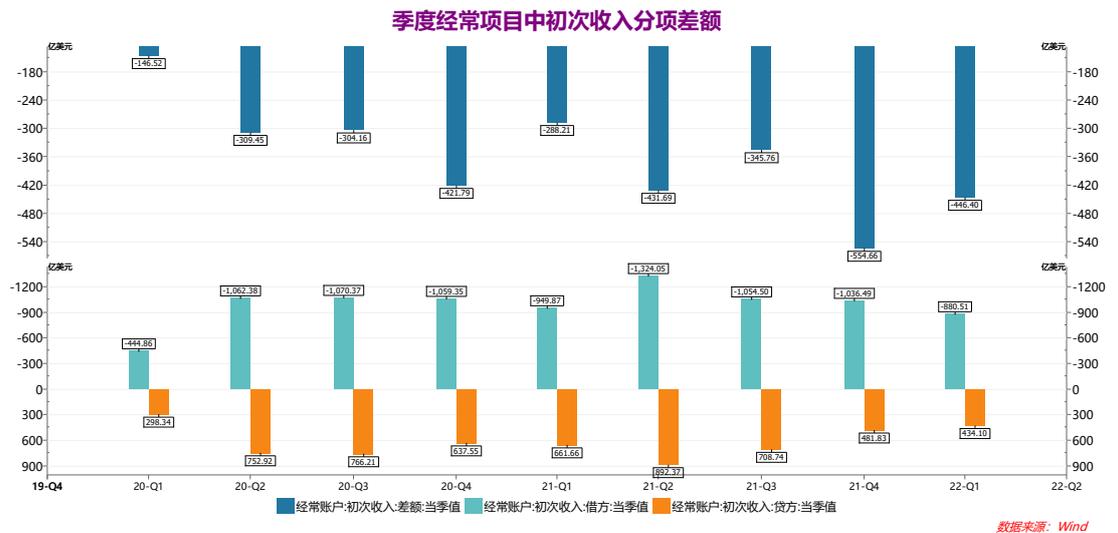
图7：季度运输服务账户情况



资料来源：研究所 WIND 国家外汇管理局

从初次收入分项看，一季度逆差了 446.4 亿美元，低于前值的逆差 554.66 美元。在初次收入分项目下，资金流入和流出环比均有所回落，资金流出更为明显，但同比数据显示，资金流入下降了 34.39%，资金流出回落了 7.3%。

图 8：季度经常项目中初次收入分项差额



资料来源：研究所 WIND 国家外汇管理局

从占比最高的投资收益看，投资收入流出和流入环比均有回落，但投资收入流出快于投资收入流入，显示出一季度外资投资获取红利、利润等投资收益增加，中国投资环境依旧有优

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\\_43344](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43344)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn