

国际储备资产创阶段性历史新高，统计质量陡然提升

——一季度我国国际收支正式数暨国际投资头寸表分析

内容提要：

一季度的我国国际收支呈现经常项目顺差、非储备性质金融账户逆差而国际储备资产大增的特征。值得注意的是非储备性质金融账户是在直接投资和证券投资顺差的情况下因受到其他投资项目的大幅逆差而出现逆差的。一季度储备资产的大增对上半年人民币汇率升值构成了支持。

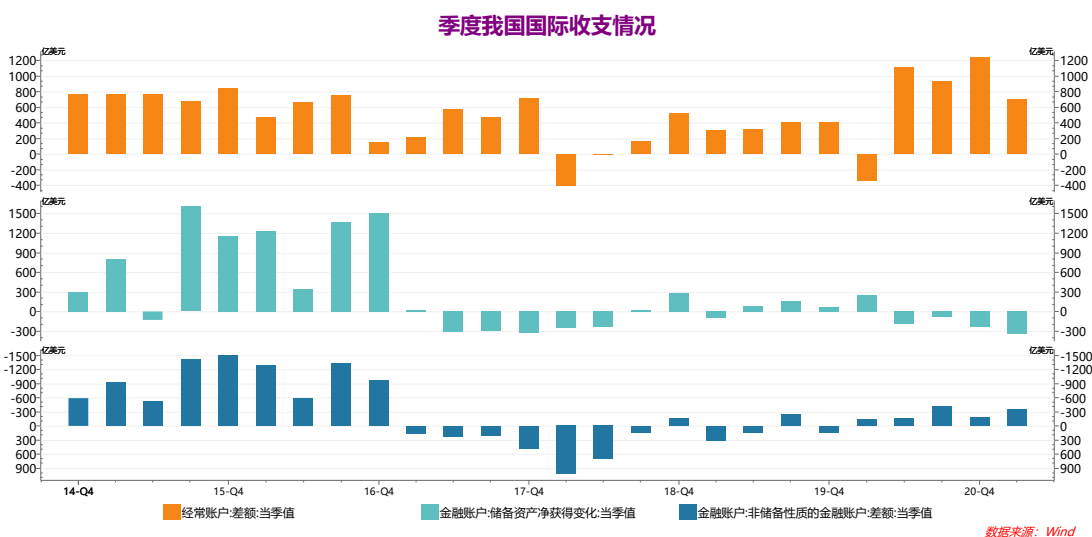
但随着疫情逐步管控，境外生产的恢复，生活的正常化，货物贸易顺差趋于减少，服务贸易逆差趋于扩大。资本的流动也将进一步呈现双向流动的特征。

一国的国际收支反映了一国的外汇供求情况，我们认为从国际收支看，人民币汇率依旧有望保持相对强势，但升值幅度可能减缓。同时，我们还应当从人民币汇率改革的角度来考察人民币汇率，双向波动的区间将不断地拓宽，人民币汇率市场化进程不会中断和停滞。同时，应考虑到美元指数对人民币汇率中间价的影响，我们认为应当从长、中、短期考察美元指数的影响。

同时我们注意到一直得到社会诟病的巨额“错误与遗漏”项一季度仅仅报 0.63 亿美元，为历史所罕见。在一定程度上说明统计质量的提升。

今天早些时候，外汇管理局公布了我国一季度国际收支的正式数据。数据显示，一季度，我国国际收支中，经常项目继续巨额顺差，顺差 694 亿美元，但大大低于前值顺差 1236.65 亿美元；非储备性质金融账户逆差 344.74 亿美元，较前值逆差 172.96 亿美元明显扩大；国际储备资产增加明显，增加了 349.98 亿美元，创下 2016 年 4 季度以来的新高。

图 1：季度我国国际收支情况

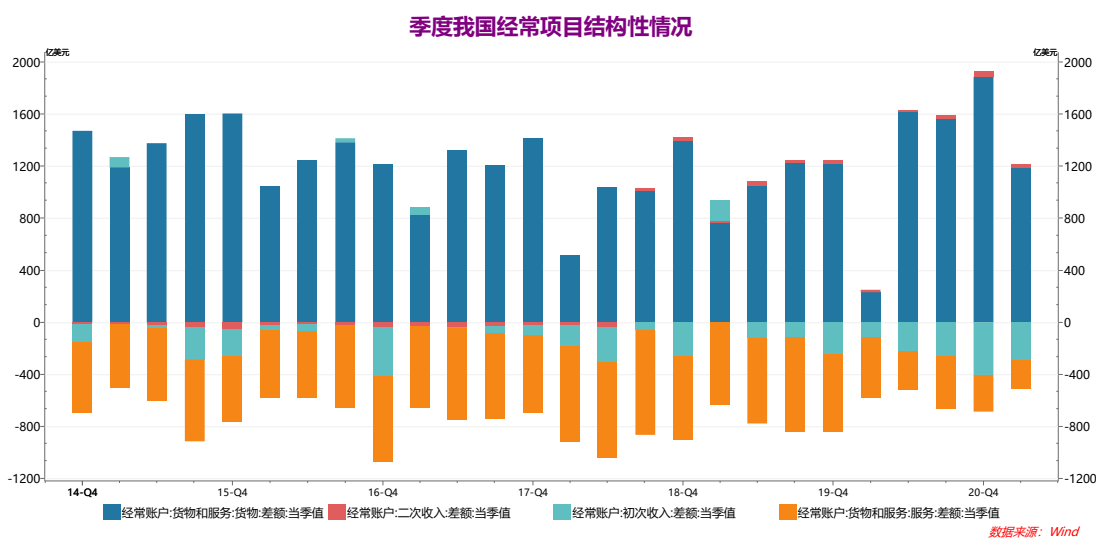


资料来源：银河期货研究讲所 WIND 国家外汇管理局

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增加和服务贸易的逆差减少。货物贸易顺差 1186.89 亿美元，低于前值的顺差 1886.04 亿美元。服务贸易逆差 221.93 亿美元，低于前值的逆差 284.85 亿美元，初次收入逆差了 238.81 亿美元，低于前值的 405.36 亿美元。

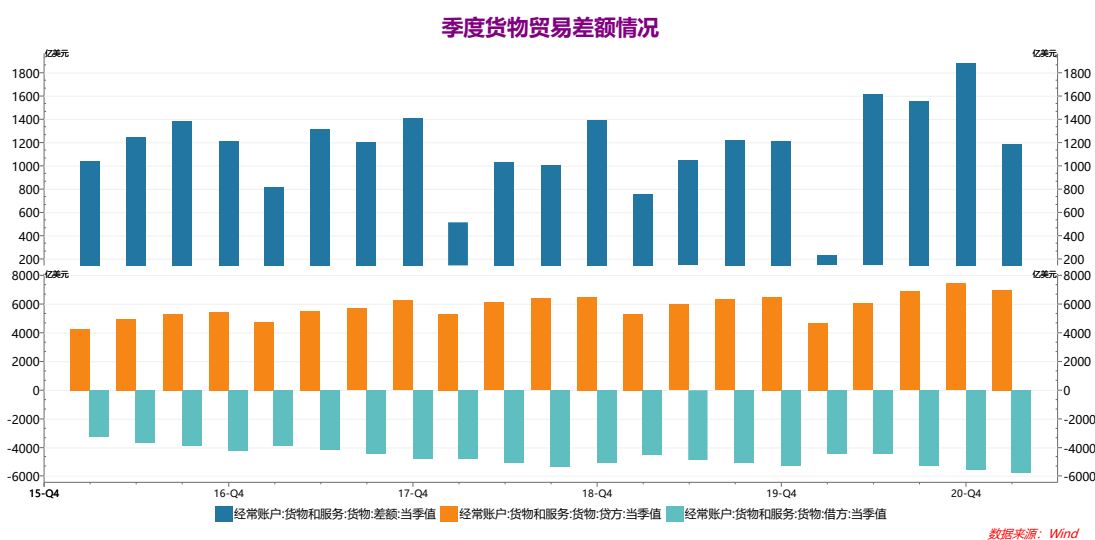
图 2：季度货物贸易及其差额



资料来源：银河期货研究讲所 WIND 国家外汇管理局

从货物贸易看，出口数额环比减少，下降了 6.85%，而进口数额环比有所增加，增加了 3.39%。导致当月的货物贸易顺差环比下降。

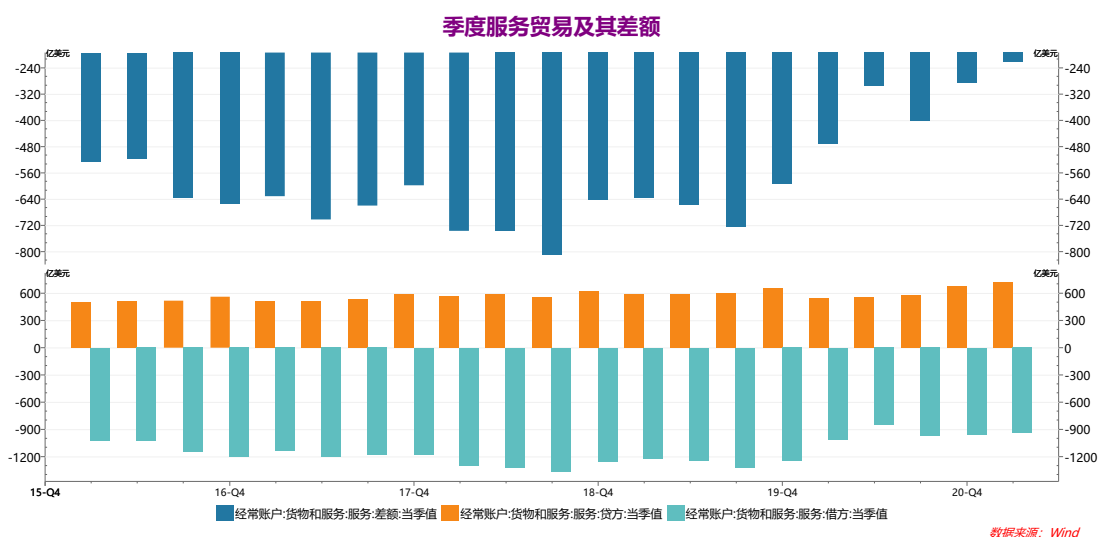
图 3：季度货物贸易差额情况



资料来源：银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

在服务贸易方面，一季度逆差额环比回落，环比出口有所增加，而进口有所回落。

图 4：季度服务贸易及其差额

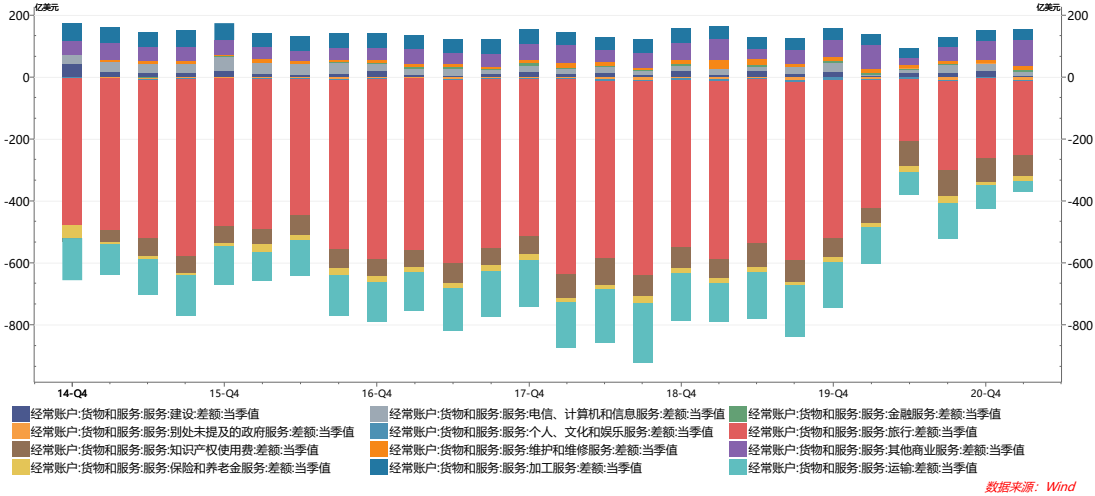


资料来源: 银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

从服务贸易分项数据看，旅行服务逆差继续萎缩是导致服务贸易逆差继续减少的主要原因。一季度旅行服务逆差 241.87 亿美元，持续低于前值的逆差 267.69 亿美元。第二大逆差项目是知识产权使用费，逆差 69.72 亿美元，环比下跌。

图 5：季度经常项目中服务贸易分项差额

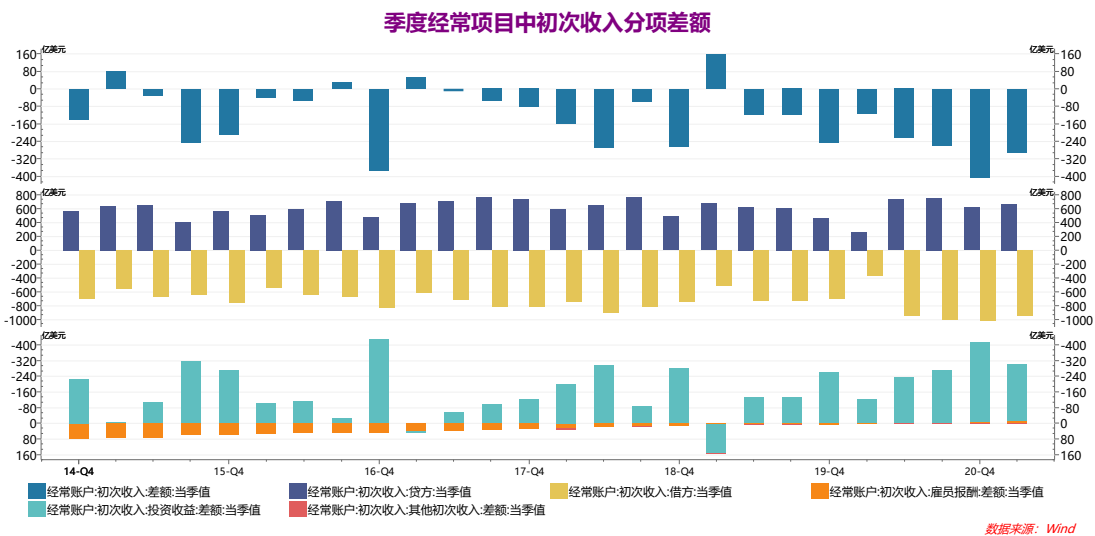
季度经常项目中服务贸易分项差额



资料来源: 银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

从初次收入分项看,一季度逆差了 286.28 亿美元,低于前值的逆差 405.36 亿美元。在初次收入分项目下,资金流入环比增加,而资金流出环比有所减少。而投资收入流入减少,显示我对外投资收到境外投资环境恶化的制约。

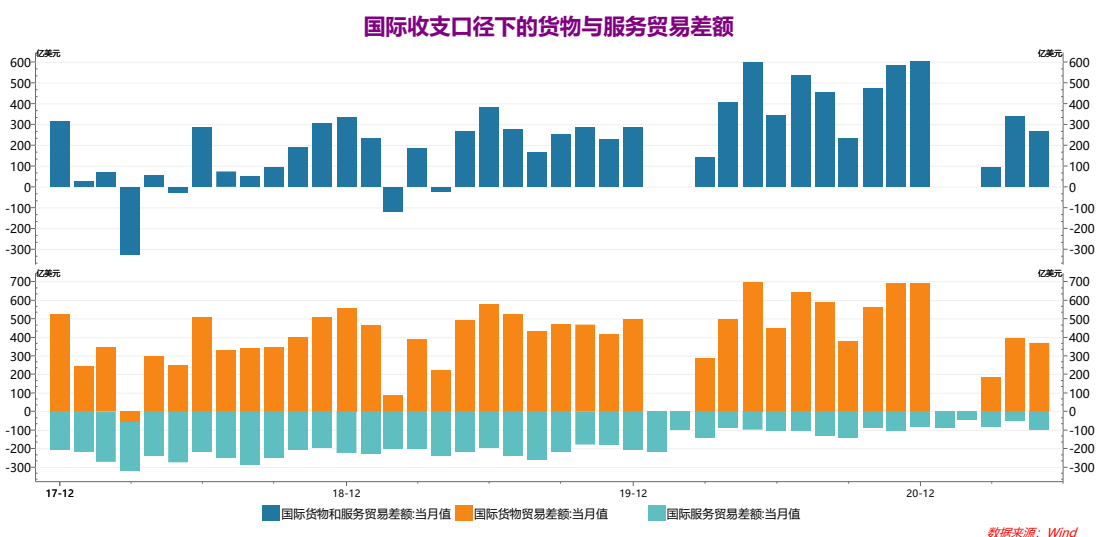
图 6: 季度经常项目中初次收入分项差额



资料来源: 银河期货研究讲所 WIND 国家外汇管理局

从昨天外汇管理局公布的按照国际收支口径计算的货物和服务贸易看，5月继续呈现货物贸易顺差减少而服务贸易逆差增加的趋势。

图 7：月度国际收支口径计算的货物和服务贸易

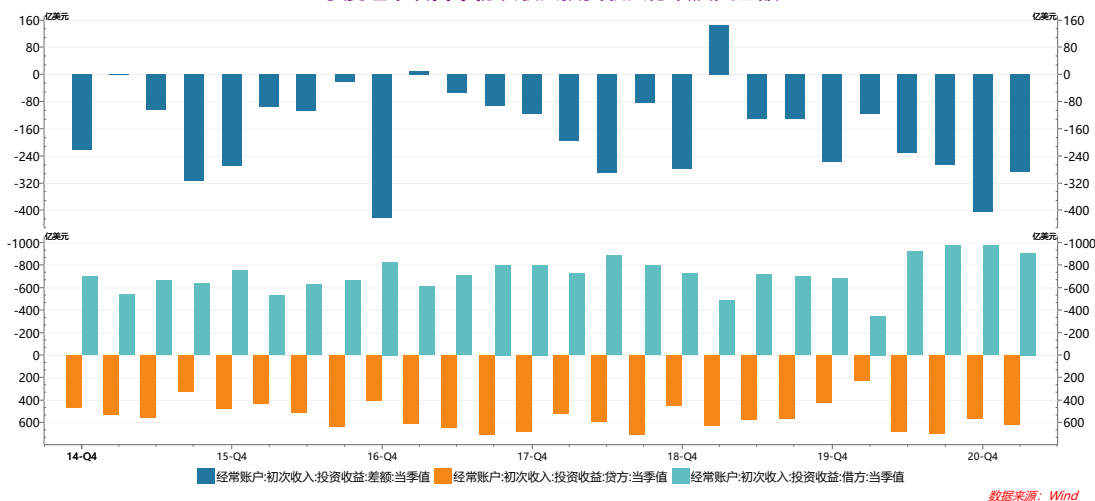


资料来源：银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

从初次收入最主要的分项——投资收益看，一季度逆差了 286.28 亿美元，低于前值逆差 405.74 亿美元，主要表现为流入减少，流出有所增加。显示出外资投资获取红利、利润等投资收益增加，中国投资环境依旧有优势。

图 8：季度和年度初次收入分项差额情况

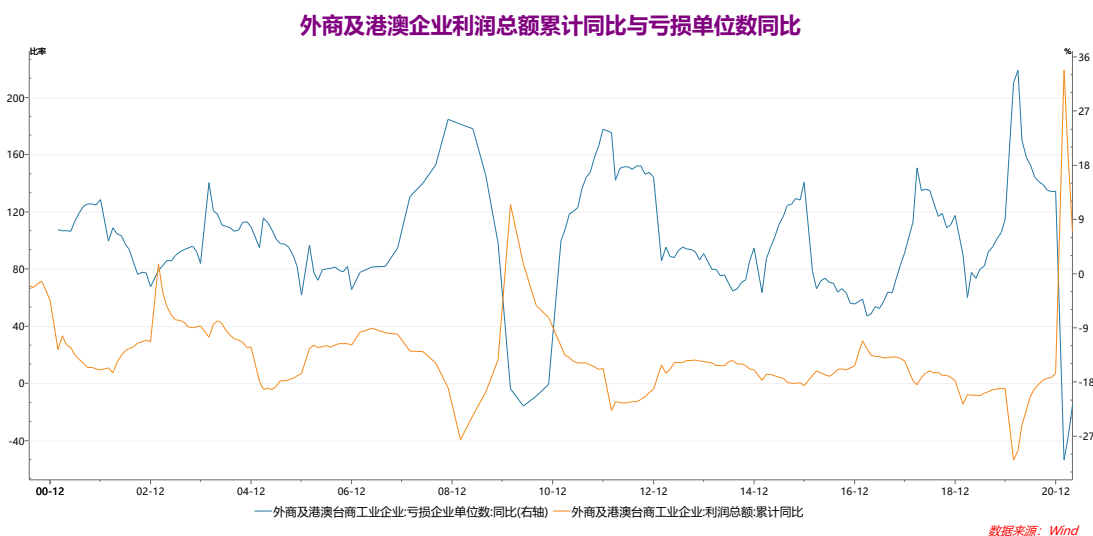
季度经常项目中初次收入投资收入分项及其差额



资料来源：银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

从外商及港澳企业利润总额累计同比与亏损单位数同比看，改善明显。

图 9：外商及港澳企业利润总额累计同比与亏损单位数同比

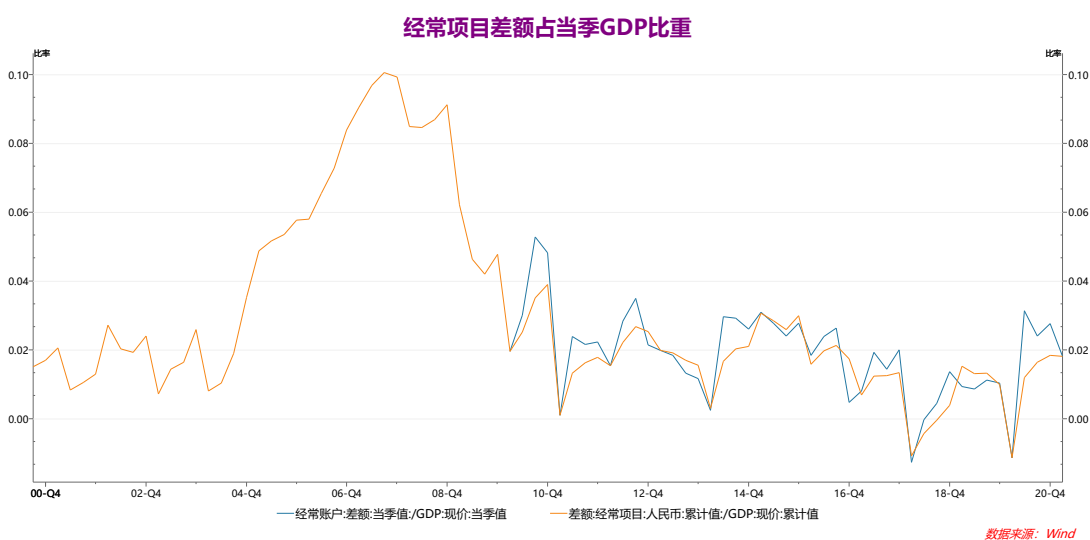


资料来源：银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

在二次收入分项上，一季度顺差前值为顺差 23, 31 亿美元，前值顺差 41.83 亿美元。

从经常项目差额占当期的 GDP 现价比看,或者从经常项目差额累计值占 GDP 累积值看,去年三季度以来一直比较平稳,占比在 2%左右,均在上下 4%的国际警戒线之内。也低于 OECD 对这一比例的预测值,OECD 预测 2021 年我国经常项目差额占当期的 GDP 现价比为 2.64%, 并有不断提升趋势。2%的占比反映出我国经济对外经济相对平稳的特征,也反映出我国经济增长主要还是靠内需为主的基本特征。

图 10: 经常项目差额占当季 GDP 比重



资料来源: 银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

二. 非储备性质金融账户分析

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_20386

