

国际收支双顺差有利于人民币汇率稳定

——二季度我国国际收支暨国际投资头寸分析

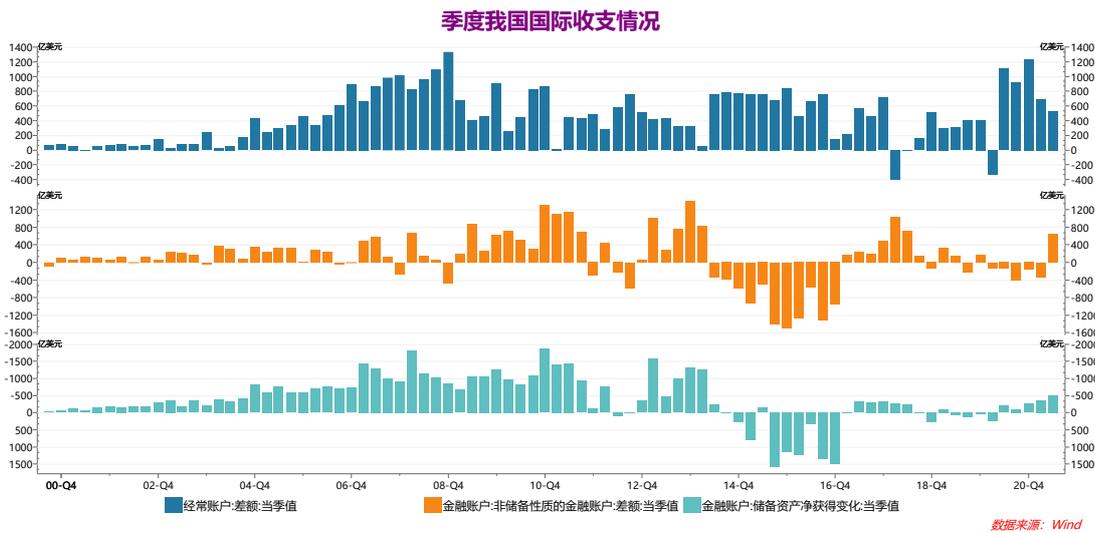
内容提要：

二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顺差的双顺差，国际储备资产大增的特征。值得注意的长期逆差的其他投资项目转正。

一国的国际收支反映了一国的外汇供求情况，国际收支良好是人民币汇率保持在合理均衡水平上稳定的基础，美元指数近期上涨对人民币兑美元汇率有向下的压力，但不是最主要的因素，而美元指数近期的上涨兑人民币兑非美元货币有向上的压力，则可能对以非美元和人民币结算的进出口带来一定的影响，但这一部分占比不大。

今天早些时候，外汇管理局公布了我国二季度国际收支的正式数据。数据显示，二季度，我国国际收支中，经常项目继续巨额顺差，顺差 533.02 亿美元，但低于前值顺差 694 亿美元；非储备性质金融账户顺差 633.11 亿美元，逆转了自 2020 年一季度以来长期逆差的局面；国际储备资产增加明显，增加了 499.95 亿美元，创下 2014 年 1 季度以来的新高。

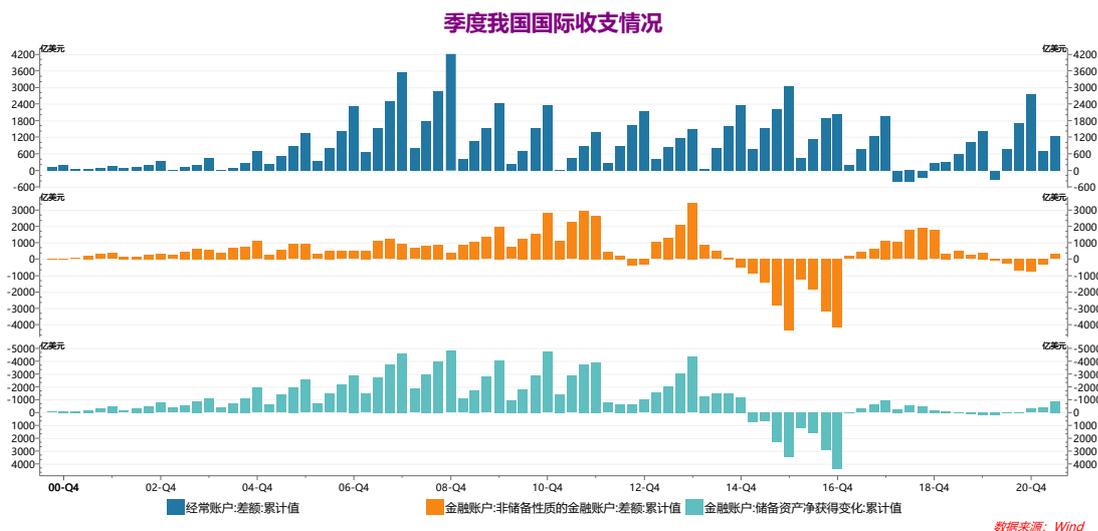
图 1：季度我国国际收支情况



资料来源：银河期货研究讲所 WIND 国家外汇管理局

从半年数据看，经常项目顺差 1227.49 亿美元，其中，货物贸易顺差达到 2381.67 亿美元，创下同期历史高点；非储备性质金融账户顺差 288.37 亿美元，但低于 2019 年同期水平，其中直接投资顺差达到 1212.87 亿美元，也创下了同期历史最高水平；储备资产增加了 849.92 亿美元。创下 2011 年以来的同期历史高点。

图 2：季度我国国际收支情况（累计数）

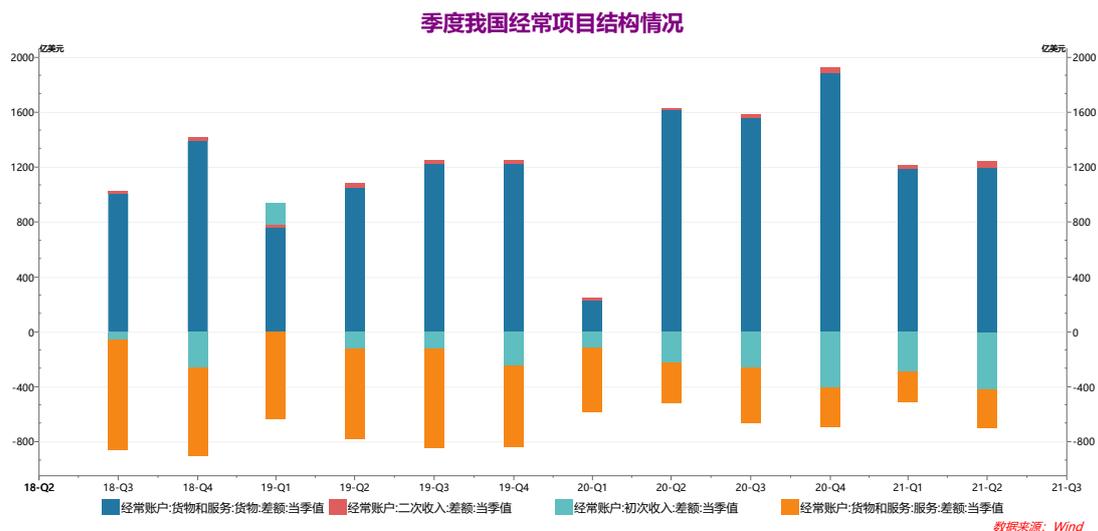


资料来源: 银河期货研究讲所 WIND 国家外汇管理局

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, 环比的下降并不是因为贸易顺差的减少, 而是因为服务贸易逆差的增加, 特别是因为投资收入逆差的大幅增加。货物贸易顺差 1194.97 亿美元, 低于前值的顺差 1186.89 亿美元。服务贸易逆差 283.38 亿美元, 高于前值的逆差 221.93 亿美元, 初次收入逆差了 422.08 亿美元, 低于前值的 238.81 亿美元。

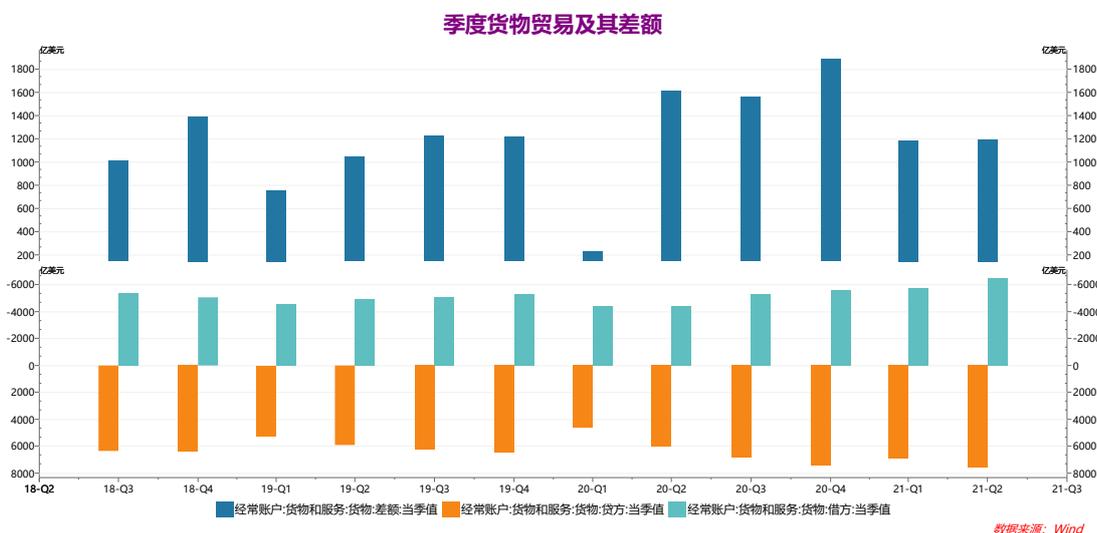
图 3: 季度我国经常项目结构情况



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,出口数额环比增加,回升了 9.8%,进口数额环比也回升了 11.69%。当月的货物贸易顺差环比小幅回升。

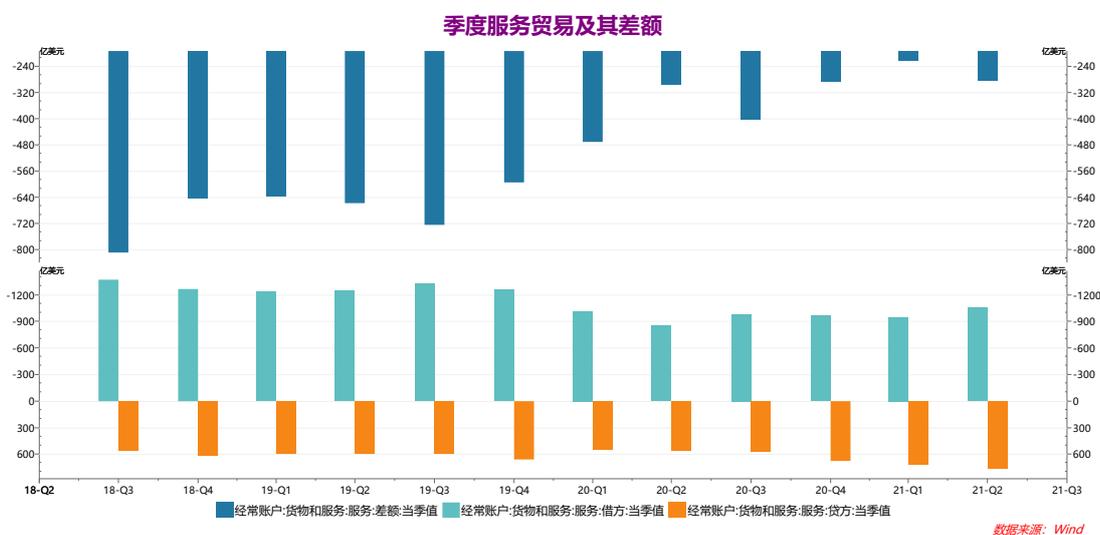
图 4: 季度货物贸易及其差额



资料来源: 银河期货研究所 WIND 国家外汇管理局

在服务贸易方面,二季度逆差额环比回升,出口有所增加,进口则有明显增加。

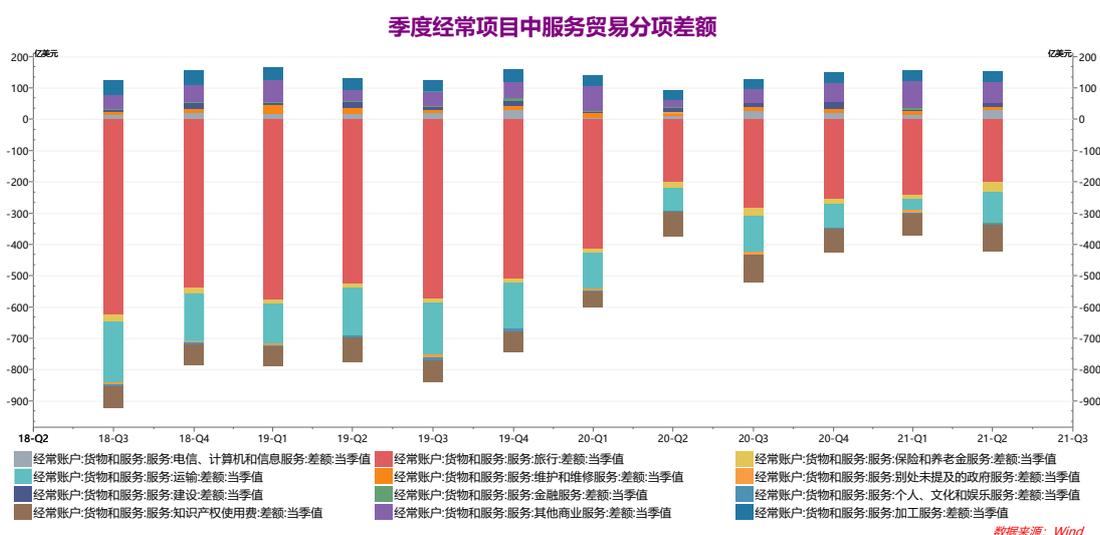
图 5：季度服务贸易及其差额



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。二季度旅行服务逆差 201.84 亿美元，持续低于前值的逆差 241.87 亿美元。第二大逆差项目是知识产权使用费，逆差 86.69 亿美元，逆差环比回升。

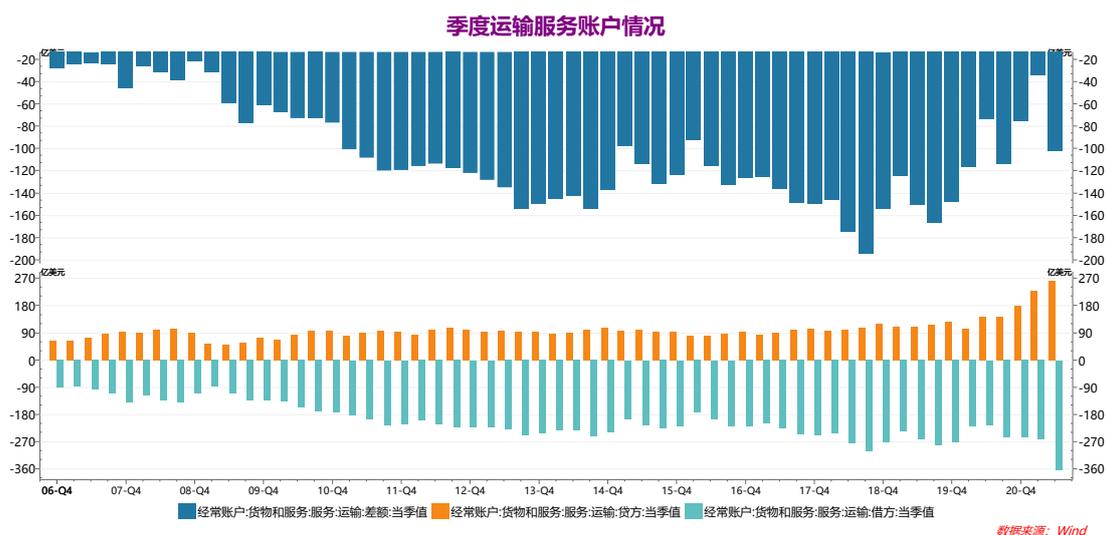
图 6：季度经常项目中服务贸易分项差额



资料来源：银河期货研究讲所 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，二季度，运输服务的进口与出口创下历史新高。

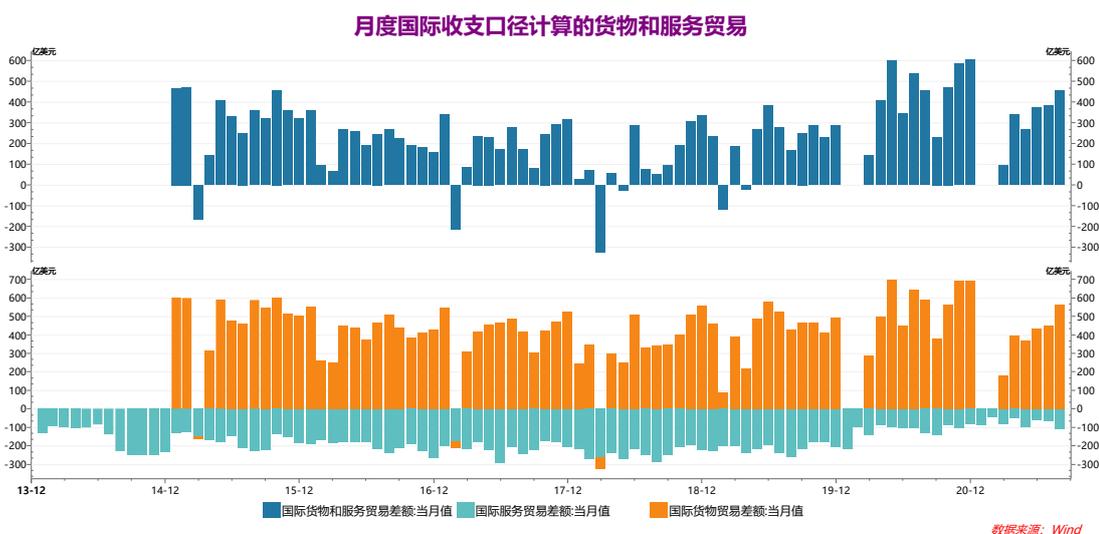
图 7：季度运输服务账户情况



资料来源：银河期货研究所 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，7 月和 8 月月继续呈现货物贸易顺差增加而服务贸易逆差增加的趋势。

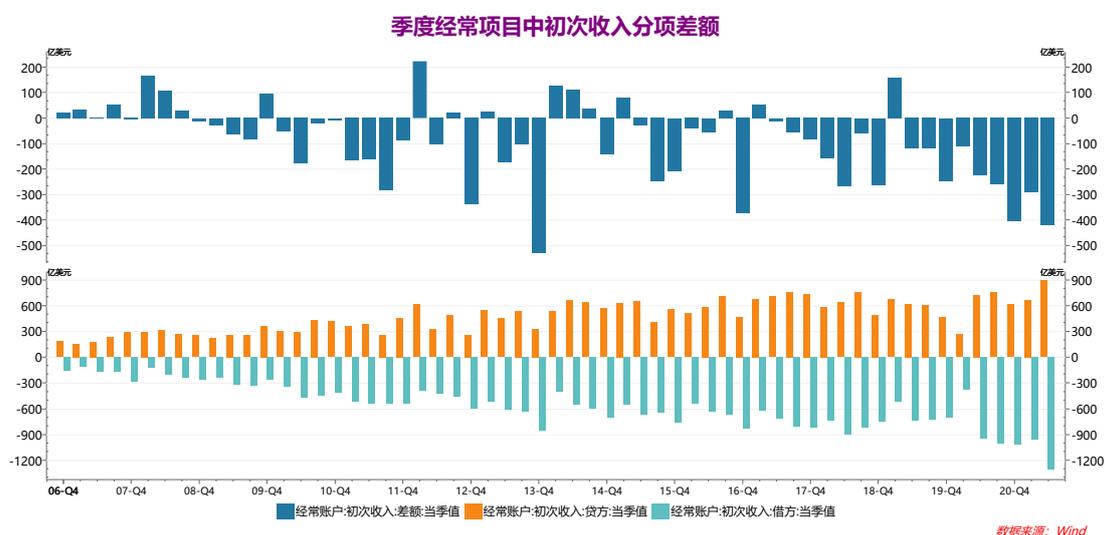
图 8：月度国际收支口径计算的货物和服务贸易



资料来源：银河期货研究讲所 WIND 国家外汇管理局

从初次收入分项看，二季度逆差了 422.08 亿美元，高于前值的逆差 286.28 亿美元。在初次收入分项目下，资金流入和流出环比均出现增加。

图 9：季度经常项目中初次收入分项差额

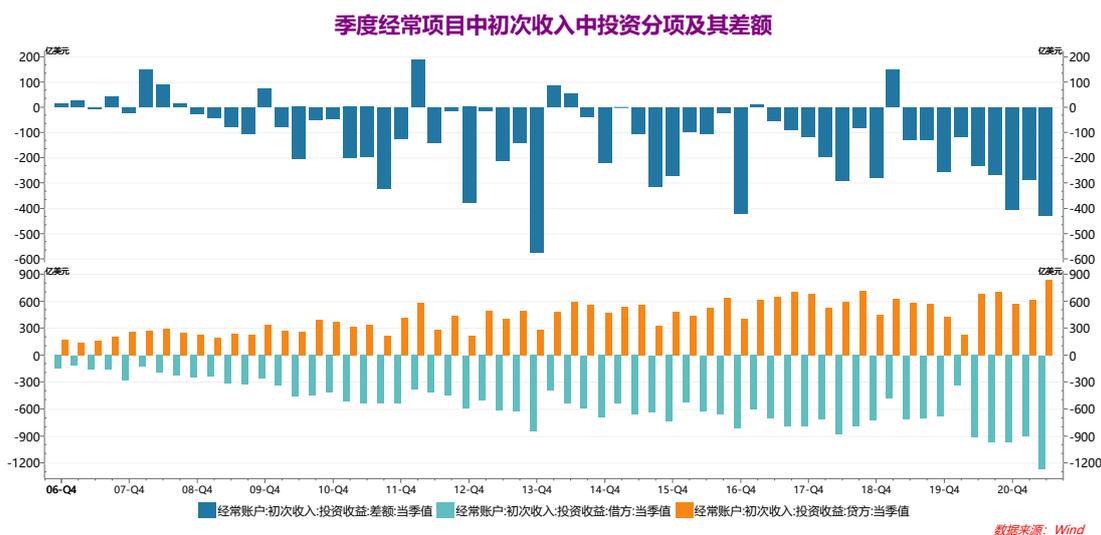


资料来源：银河期货研究讲所 WIND 国家外汇管理局

其中，投资收入流出和流入环比和同比均有提升，但投资收入流出明显快于投资收入流入，显示外资在华获取了比较丰厚的投资收益。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。根据相关概念，外商投资收益包括外方已经获取并汇出利润、未分配利润和已经分配但尚未汇出利润三大部分。参考到非储备金融账户中直接投资净流入也出现回升，有理由相信外商的“两未”利润，即未分配利润和分配但尚未汇出利润出现了回升，即外商扩大再投资和追加投资增加。

图 10：季度投资收益及其差额



资料来源：银河期货研究讲所 WIND 国家外汇管理局

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_27465



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn