

# 2024 年中国国际收支报告

国家外汇管理局国际收支分析小组

2025 年 3 月 28 日

## 内容摘要

2024 年全球经济平缓增长，主要经济体通胀水平总体下降，国际金融市场波动加大，地缘政治紧张局势加剧。在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我国不断优化宏观调控，推出一揽子增量政策措施，经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进，新质生产力稳步发展。我国外汇市场保持较强韧性，市场预期和交易平稳有序。

2024 年我国国际收支保持基本平衡。经常账户顺差 4239 亿美元，与国内生产总值（GDP）之比为 2.2%，继续处于合理均衡区间。货物贸易保持较高顺差，出口商品结构优化，贸易伙伴更趋多元。服务贸易进出口表现良好，贸易逆差总体平稳。跨境旅行支出恢复至常态水平，跨境旅行收入和新兴生产性服务贸易收入较快增长。非储备性质金融账户呈现逆差，主要是企业等主体充分利用境内外市场和全球资源优化投资布局，对外直接投资和对外证券投资保持活跃。外商直接投资资本金新增 909 亿美元，来华债券投资净流入 468 亿美元。2024 年末我国对外资产超过 10 万亿美元，对外负债接近 7 万亿美元，较 2023 年末分别增长 6.1%和 2.2%，对外净资产为 3.3 万亿美元，增长 15.6%。

展望 2025 年，外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能不足，单边主义、保护主义加剧，地缘政治局势紧张因素较多，国际金融市场波动风险加大。我国加快构建新发展格局，实施更加积极有为的宏观政策，全方位扩大国内需求，推动经济持续回升向好，国际收支稳健运行的内在基础更加坚实。2025 年以来我国经常账户延续合理规模顺差，外资投资境内股票和债券增多，持有人民币资产意愿增强。外汇管理部门将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，积极支持稳外贸稳外资，稳步扩大外汇领域制度型开放，着力防范化解外部冲击风险，维护国际收支基本平衡。

# 目 录

一、国际收支概况 .....	6
(一) 国际收支运行环境 .....	6
(二) 国际收支运行评价 .....	10
二、国际收支主要项目分析 .....	19
(一) 货物贸易 .....	19
(二) 服务贸易 .....	23
(三) 直接投资 .....	27
(四) 证券投资 .....	31
(五) 其他投资 .....	32
三、国际投资头寸状况 .....	34
四、外汇市场运行与人民币汇率 .....	37
(一) 人民币汇率走势 .....	37
(二) 外汇市场交易 .....	43
五、国际收支形势展望 .....	46
专栏	
1. 如何看待我国货物贸易和经常账户顺差增长 .....	11
2. 我国跨境旅游收支规模较快增长 .....	25
3. 企业稳步“走出去”参与国际产能合作 .....	29
4. 国际汇市波动下亚洲新兴市场货币总体稳定 .....	39
5. 科学看待远期汇率与即期汇率差异对汇率风险管理的影响 .....	41



- 1-1 主要经济体经济增速
- 1-2 部分经济体 CPI 同比增速
- 1-3 全球股票、债券市场价格
- 1-4 我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率
- 1-5 经常账户主要项目的收支状况
- 1-6 我国对外投资和吸收来华投资情况
- 1-7 我国对外资金来源与运用示意图
- 1-8 我国国际收支主要结构
- 2-1 我国货物贸易出口总额及在全球占比情况
- 2-2 一般贸易、加工贸易占比情况
- 2-3 主要出口产品增长情况
- 2-4 按贸易主体货物贸易差额构成情况
- 2-5 我国与主要国家和地区进出口总额占比情况
- 2-6 货物贸易和服务贸易收支总额比较
- 2-7 服务贸易进出口情况
- 2-8 旅行服务逆差对服务贸易逆差贡献度
- 2-9 我国对主要贸易伙伴服务贸易进出口情况
- 2-10 双向股权性质直接投资情况
- 2-11 关联企业借贷情况
- 2-12 跨境证券投资情况
- 2-13 其他投资净额
- 3-1 对外金融资产、负债及净资产状况
- 3-2 我国对外资产结构变化及国际比较
- 3-3 我国对外负债结构变化及国际比较
- 4-1 2024 年人民币对主要发达和新兴市场货币汇率中间价涨跌幅
- 4-2 BIS 人民币名义有效汇率
- 4-3 境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标
- 4-4 中国外汇市场的交易结构

#### 4-5 中国外汇市场交易量

C1-1 我国出口跟随全球外需波动调整

C1-2 中、德、日经常账户顺差与 GDP 比值

C2-1 2013 年-2023 年全球旅游业发展情况

C2-2 2008 年-2024 年我国旅行项下收支及逆差情况

C3-1 我国对外直接投资情况

C3-2 制造业对外直接投资新增资本金情况

C4-1 2024 年和 2025 年以来全球主要货币汇率年内最高最低价波幅

C5-1 境内远期外汇市场美元升贴水率与中美利差

### 表

1-1 2024 年中国国际收支平衡表

3-1 2024 年末中国国际投资头寸表

4-1 2024 年境内人民币外汇市场交易概况

## 一、国际收支概况

### （一）国际收支运行环境

2024 年全球经济平缓增长，通胀水平总体下降，国际金融市场波动加大，地缘政治紧张局势加剧，单边主义、保护主义增多。面对复杂严峻的外部形势，我国加大宏观调控力度，扎实推动高质量发展，稳步发展新质生产力，经济运行总体平稳、稳中有进，全年经济社会发展主要目标顺利完成，经济实力、科技实力、综合国力稳步增强。

**全球经济平缓增长，主要经济体表现分化。**国际货币基金组织（IMF）最新测算，2024 年全球经济增速为 3.2%，较 2023 年小幅下降 0.1 个百分点。发达经济体经济表现分化，2024 年美国经济增长速率为 2.8%，表现相对强劲。日本经济增长速率为 0.1%，呈现前低中高后缓，波动较大。欧元区经济增长速率为 0.9%，表现低迷（见图 1-1）。2024 年新兴经济体经济增长速率为 4.2%，高于发达经济体 2.5 个百分点，印度、中国经济增速保持领先。2025 年以来，美国消费支出、消费者信心等经济指标走弱，财政支出扩张改善欧元区经济前景，美欧经济增长分化情况有所收敛。

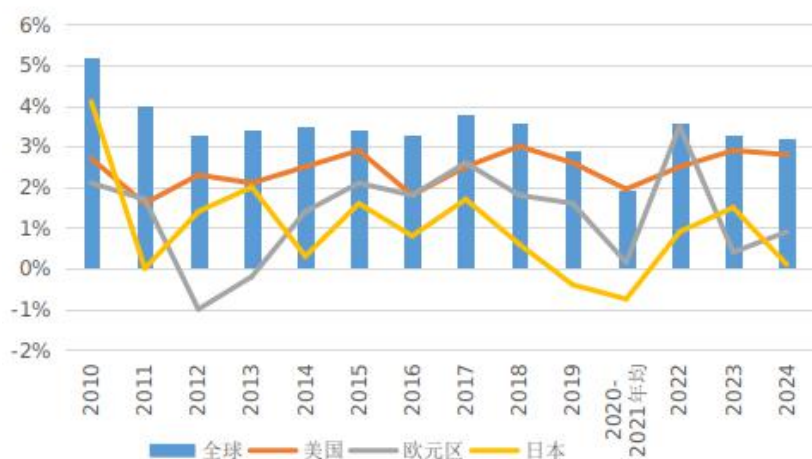


图 1-1 主要经济体经济增速

注：为消除 2020-2021 年全球经济先降后升大幅波动的扰动，进行了平均处理。

数据来源：wind。

全球通胀水平缓慢回落，美欧通胀呈现一定粘性。全球通胀水平延续下降态势，IMF 最新数据显示，2024 年全球消费者价格指数（CPI）平均增速为 5.7%，较 2023 年增速下降 1.0 个百分点，降幅有所放缓（2023 年全球 CPI 平均增速较 2022 年增速下降 2.0 个百分点）。美欧通胀压力缓慢下降，2024 年 12 月美国 CPI、欧元区 HICP（调和消费者价格指数）同比增速分别为 2.9%、2.4%，较 2023 年同期均下降 0.5 个百分点。从变化看，二、三季度美欧通胀稳步下降，四季度有所反弹。经济复苏和工资上涨推动日本通胀回升，12 月 CPI 同比增长 3.6%，较 2023 年同期上涨 1 个百分点。部分新兴经济体通胀保持较高水平，2024 年 12 月南非、印度 CPI 和巴西 IPCA（广义消费物价指数）同比分别上涨 2.9%、5.2%和 4.8%。2025 年以来全球通胀继续缓慢下行，2 月美国 CPI 同比增长 2.8%，欧元区 HICP 增长 2.4%，巴西、印度等新兴经济体物价涨幅亦有所下降（见图 1-2）。

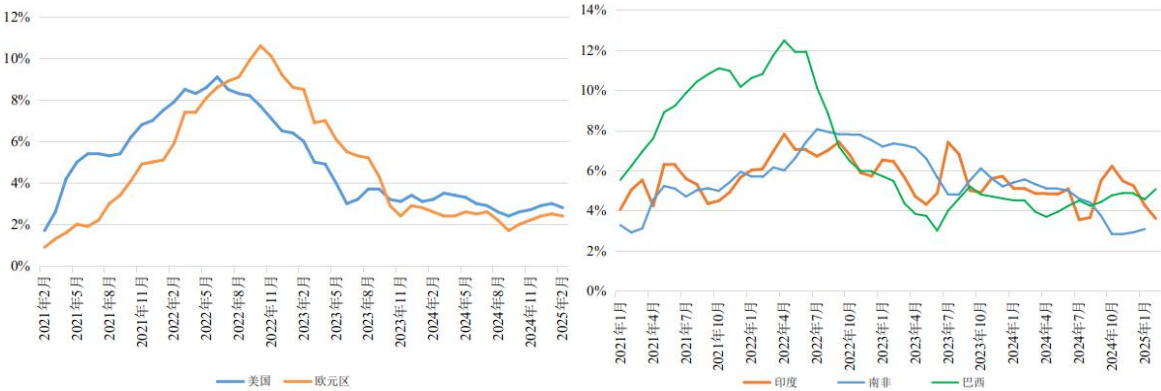


图 1-2 部分经济体 CPI 同比增速

注：欧元区 CPI 指 HICP，巴西 CPI 指 IPCA。

数据来源：wind。

美欧发达经济体降息，新兴经济体货币政策分化。为防范经济和劳动力市场下行风险，美欧央行下调政策利率。2024 年美联储降息 3 次，联邦基金利率目标区间下调至 4.25%-4.5%，累计降息 100 个基点。欧

央行降息 4 次，将主要再融资操作利率、边际贷款便利利率和存款便利利率分别下调至 3.15%、3.4%和 3.0%，累计降息 100 个基点。英格兰银行降息 2 次，基准利率下调至 4.75%，累计降息 50 个基点。由于通胀回升，日本银行收紧货币政策，累计加息 2 次，上调短期利率目标至 0.25%。从新兴经济体看，印度、马来西亚央行维持基准利率不变，俄罗斯央行加息 500 个基点，墨西哥、南非央行分别降息 125 个和 50 个基点。2025 年 1 月日本央行加息 25 个基点，3 月欧央行继续降息 25 个基点，美联储保持政策利率不变。

**国际金融市场整体上行，美元走强带动非美货币汇率承压。**人工智能等新技术热潮带动全球股市震荡上行，2024 年美国标普 500 指数、欧元区 STOXX50 指数及新兴市场股票指数（MSCI）分别上涨 23.3%、8.3%和 5.1%（见图 1-3）。主要发达经济体国债收益率高位震荡，2024 年末美国 10 年国债收益率为 4.58%，较 2023 年末上升 72 个基点，英国、法国、德国 10 年期国债收益率分别上升 90、64、37 个基点。美国经济、股市表现相对其他发达经济体保持优势，美元利率处于较高水平，支撑美元指数震荡走高，2024 年累计上涨 7.1%，全球汇市普遍承压，欧元、日元对美元汇率分别下跌 6.2%、10.3%，新兴市场货币指数（EMCI）下跌 11.2%。2025 年 2 月中旬至 3 月中旬，受美国经济放缓影响，美元资产较快下跌，标普 500 指数最高下降 9.9%，欧洲以及新兴市场股市跟随走跌，我国内地和香港股市逆势上涨。美元指数下降 4.6%，10 年期美债收益率下降 46 个基点，非美货币普遍反弹回升。





图 1-3 全球股票、债券市场价格

注: BSSUTRUU 和 LGTRTRUU 分别为彭博巴克莱新兴市场和发达经济体主权债券指数, MXEF 为 MSCI 新兴市场股指, SPX 为美国标准普尔 500 股指, SX5E 为欧元区斯托克 50 股指, 均以 2015 年初值为 100。

数据来源: 彭博。

**国内经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展取得新成效。**国家统计局初步核算，2024 年我国国内生产总值(GDP)较 2023 年增长 5.0%（见图 1-4），快于全球总体经济增速。四季度经济增速为 5.4%，较三季度提高 0.8 个百分点，我国加快宏观调控政策效果逐步显现。消费需求持续扩大，居民人均消费支出实际增长 5.1%，服务消费表现良好，居民人均服务性消费支出增长 7.4%。有效投资持续扩大，制造业、高技术产业投资分别增长 9.2%和 8.0%，增速快于总体投资增速 6.0 个和 4.8 个百分点。外贸发展良好，进出口保持增长，贸易结构持续优化。居民消费价格指数(CPI)上涨 0.2%，物价总体平稳。2025 年前两个月，国内经济发展态势继续向好，科技创新取得新进展，全国规模以上工业增加值同比增长 5.9%，社会消费品零售总额增长 4.0%，固定资产投资增长 4.1%，分别较 2024 年全年提高 0.1 个、0.5 个和 0.9 个百分点。

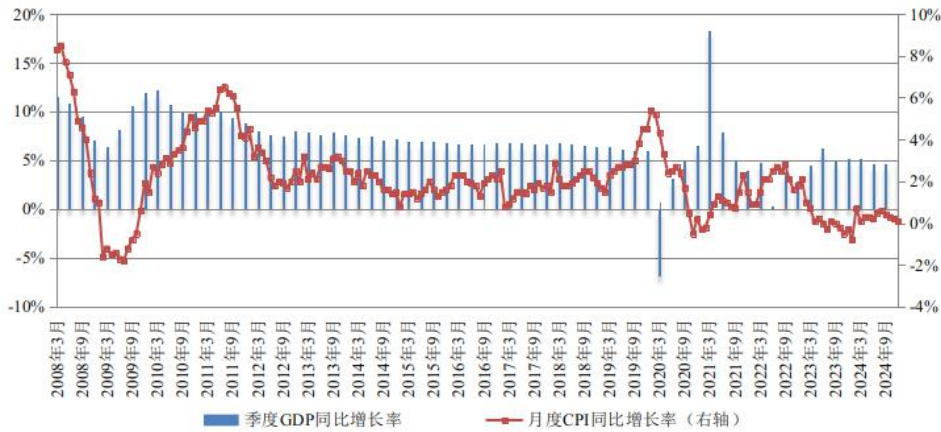


图 1-4 我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率

数据来源：国家统计局。

国际收支反映一国与其他经济体之间的跨境交易活动，外部经济金融状况和内部基本面是影响国际收支状况的基础性因素。2024 年外部环境复杂多变，国际金融市场波动加大，国内经济运行总体平稳，四季度经济增长回升向好，市场预期和信心逐步回升，外汇市场交易保持理性有序，为国际收支稳健运行奠定坚实基础。

## （二）国际收支运行评价

**经常账户顺差增加，继续处于合理均衡区间。**2024 年我国经常账户顺差 4239 亿美元，较 2023 年增长 61%，与国内生产总值（GDP）之比为 2.2%，继续处于合理均衡区间，经济内外部平衡态势保持稳固。一是货物贸易保持较高规模顺差，是推动经常账户顺差增加的主因。按国际收支统计口径<sup>1</sup>，2024 年货物贸易顺差 7680 亿美元，增长 29%。全球跨境贸易由降转升，制造业活动企稳，外需向好推动我国出口增长 7%。我国经济平稳发展，内需稳步增加，但受国际大宗商品价格下跌

<sup>1</sup> 国际收支统计口径的货物贸易与海关进出口统计的主要差异在于：一是国际收支统计反映货物所有权转移，海关统计反映货物跨境移动。例如，“无厂制造”等跨国公司全球制造安排下的货物贸易、离岸转手买卖等，所有权发生转移但商品不跨境的货物进出口仅在国际收支货物贸易统计中体现；来料加工或出料加工贸易等所有权未发生转移但商品跨境的货物进出口，仅在海关统计中体现，相关加工服务则在国际收支服务贸易统计中体现。二是国际收支统计采用居民和非居民间的实际交易价，海关统计采用报关价。三是国际收支统计要求进出口货值均按离岸价格记录，需将货值中包含的国际运保费剥离后纳入服务贸易统计，而海关出口货值为离岸价格，但进口货值为到岸价格。

等影响，进口价格指数波动下降，进口增长 2%。二是服务贸易逆差平稳增加。2024 年逆差 2290 亿美元，较 2023 年增长 10%。居民跨境旅游、留学支出继续增加，恢复至 2019 年常态水平，同时外籍人员入境签证和来华支付便利化政策稳步推进，境内旅游产品和服务优化，旅行收入较快增长。电信计算机信息服务、商业服务等新兴生产性服务贸易进出口顺差上升至 664 亿美元，再创历史新高。三是初次收入逆差收窄。2024 年逆差 1300 亿美元，下降 3%，主要是我国对外投资收益较快增长。四是二次收入顺差有所扩大。2024 年顺差 150 亿美元，增长 30%（见图 1-5）。

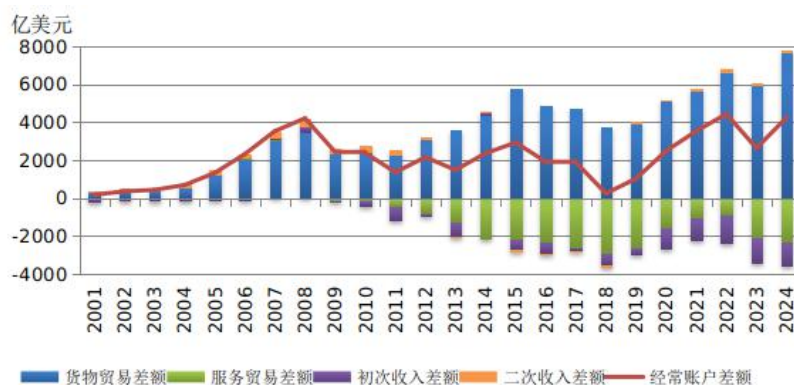


图 1-5 经常账户主要项目的收支状况

数据来源：国家外汇管理局。

## 专栏 1

### 如何看待我国货物贸易和经常账户顺差增长

近年来我国对外贸易稳健发展，2024 年国际收支口径的货物贸易顺差 7680 亿美元，经常账户顺差 4239 亿美元，均处于较高水平，体现了我国经济结构优化、制造业保持竞争优势以及外需回升的共同影响。近年来我国经常账户顺差持续处于合理均衡区间，经济内外部均衡态势稳固，我国外贸发展对全球贸易失衡的溢出影响较低。

#### 一、我国货物贸易顺差增长是深度参与全球产业分工和外需周期性波动的结果

我国货物贸易长期保持顺差是全球产业链变迁的结果。全球产业分工格局调整过程中，跨境外包和供应链重组快速发展，劳动密集型产业逐步向人口充裕、生产成本低的

发展中国家转移，发达国家转向生产更高档次的产品或提供服务。我国积极参与全球产业分工，跨国公司在华投资设厂增多，利用我国劳动力和资源禀赋进行生产制造，满足其在全球的商品供应，这自然会带动我国出口增多。同时，外资深耕我国市场，在华生产的商品直接销售给国内消费者，替代了我国进口，推升货物贸易顺差。根据海关统计，2024 年外商投资企业出口在我国总出口中占比 27%，与之相关的加工贸易顺差占我国进出口总顺差的 21%。在深度参与全球化的过程中，我国制造业不断转型升级，完善技术和基础设施，提高产品质量和附加值，逐步形成完整的产业链供应链，这有助于增强制造业实力和出口竞争力，进一步夯实货物贸易顺差。

**外需波动加大对我国货物贸易顺差造成扰动。**外部需求和国内需求变化受到全球经济发展、国际金融市场波动等影响，导致进出口规模出现周期性调整。近年来外需呈现先升后降再升态势，波动明显加大（见图 C1-1）。2020-2022 年主要发达经济体实施量化宽松货币政策，商品消费需求增加，带动我国出口年均增长 12%，较 2017-2019 年年均增速高 6 个百分点。2023 年主要发达经济体货币政策紧缩限制贸易增长，再加上欧美商品去库存压力增加，外需放缓促使我国出口下降 5%。2024 年，全球制造业复苏反弹，半导体消费进入上升周期，外需回升推动我国出口增长 7%。从内需看，我国进口中原油、矿产品、集成电路等产品占比超过 6 成，受国际商品价格波动影响较大，2022 年以来进口价格指数下降一定程度上拉低我国进口增速。

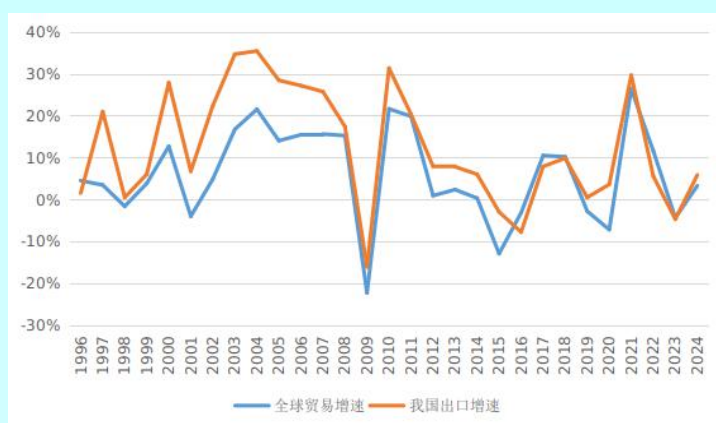


图 C1-1 我国出口跟随全球外需波动调整

数据来源：联合国贸发会议，海关总署。

## 二、我国经常账户持续处于合理均衡区间，经济内外部平衡态势稳固

**经常账户是衡量一国内外部经济平衡状况更全面的指标。**评价一国经济对外失衡状况，只看货物贸易并不全面，要综合考虑服务贸易、投资收益等因素，国际比较中通常用经常账户作为衡量指标。从服务贸易看，发达国家将中低端产能向外转移后，更多资

源投向高附加值的生产性服务业和旅行等消费性服务业，推动服务贸易顺差增加。如美国、英国、日本等长期为服务贸易顺差国，其中美国年度顺差规模最高达到 3000 亿美元。我国服务贸易逆差处于全球高位，主要是我国人口基数大，近年来居民收入稳步增长推动境外旅行需求增多。随着制造业发展，我国生产性服务贸易出口逐步增长，由逆差转为顺差，竞争力有所提升。从投资收益看，我国长期呈现逆差，这与跨国公司在华投资经营密切相关。近年来外商直接投资存量稳步增加，在我国总负债中的占比超过五成，外商直接投资收益率在世界范围内处于较高水平，外资在华投资获得稳定和较高的回报，相应地投资收益项目呈现逆差，而美国、日本、德国等均为投资收益顺差国。综合考虑服务贸易和投资收益，2024 年我国经常账户顺差较单纯的货物贸易顺差收窄 45%。

我国经常账户顺差在全球范围内处于正常水平，经济内外部平衡状况良好。国际上通常用经常账户差额与国内生产总值（GDP）的比值衡量内外部经济失衡情况。我国经常账户顺差与 GDP 比值在 2007 年达到 9.9% 高峰后逐步下降，2016 年以来持续运行在 2% 左右，处于国际 4% 左右的合理区间内。近年来我国经济结构不断调整和优化，内需对经济增长贡献度提升，储蓄投资缺口逐步收窄。横向比较看，目前全球有 30 多个经济体经常账户顺差与 GDP 比值超过 4%，2024 年我国经常账户顺差与 GDP 之比为 2.2%，明显低于日本（4.8%）、德国（5.9%）等（见图 C1-2），我国经济呈现内外部较好均衡。



图 C1-2 中、德、日经常账户顺差与 GDP 比值

数据来源：国家外汇管理局，国际货币基金组织。

总的来看，我国贸易顺差发展演变与国内经济结构调整、全球产业链布局、内外需变化高度相关，我国经济内外部平衡状况保持稳固。未来随着稳外贸、稳内需政策措施

持续发力，我国出口和进口有望保持平稳发展，货物贸易和经常账户顺差将在合理区间保持基本稳定。

**非储备性质的金融账户呈现逆差，主要是境内对外投资增多。**2024年我国非储备性质金融账户逆差4962亿美元（见图1-6）。从双向投资看，境内主体对外各类投资净增加4838亿美元，增长81%，随着投资渠道拓宽，企业等主体对外投资增多，有助于充分利用国际国内两个市场以及全球资源禀赋优化投资布局、提高投资收益。我国吸收的各类来华投资净流出124亿美元，在境内外融资成本差异较大的背景下，部分企业主动降低境外借贷规模，外商投资企业偿还关联债务和来华其他投资合计净流出1095亿美元。来华股权性质直接投资、来华证券投资合计净流入994亿美元，与2023年基本相当，外资来华投资兴业和持有人民币资产意愿总体稳定。2025年以来，经济基本面回升向好以及科技创新发展等推升境内股指，外资投资境内股票转为净流入，投资境内人民币债券明显增加。

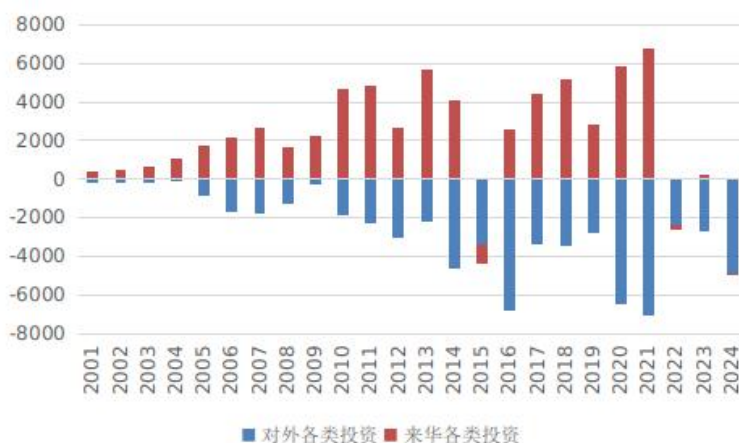


图 1-6 我国对外投资和吸收来华投资情况

数据来源：国家外汇管理局。

**非储备性质金融账户逆差与经常账户顺差形成自主平衡格局，我国外汇市场自主调节能力增强。**国际收支平衡表显示，2024年我国对外资金来源4115亿美元，主要来源于经常账户顺差，来华各类投资呈现

净流出。对外资金运用合计 4215 亿美元，主要是企业、银行等部门有序开展对外投资，对外资金来源与运用总体平衡（见图 1-7）。对外投资增长支撑我国对外资产不断积累。近年来我国外汇市场自主调节能力增强，对外贸易顺差以及吸收外部投资带来的资金，以对外投资等方式在境外使用，在国际收支上体现为经常账户顺差与非储备性质金融账户逆差的平衡，同时储备资产保持稳定，2024 年末我国外汇储备余额稳定在 3.2 万亿美元以上（见图 1-8）。这种平衡模式有效提升了境内主体资源配置效率和对外资产负债匹配度，优化了对外资产负债结构，有助于增强我国抵御外部冲击的能力。

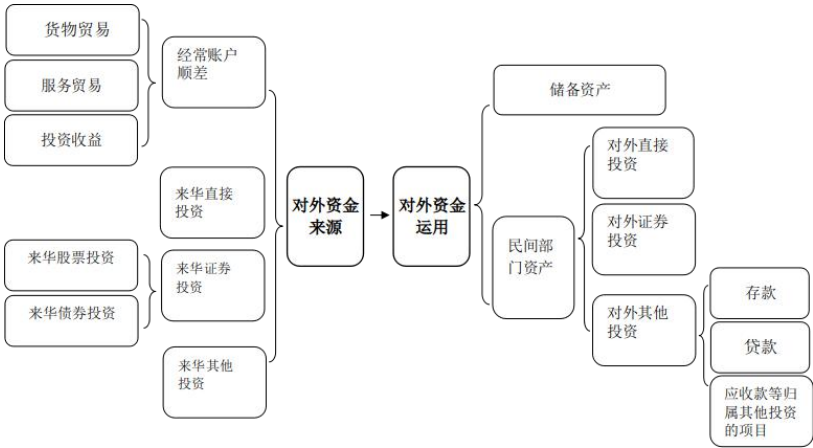


图 1-7 我国对外资金来源与运用示意图

注：图中显示的是对外资金来源与运用的主要项目，非全部项目。

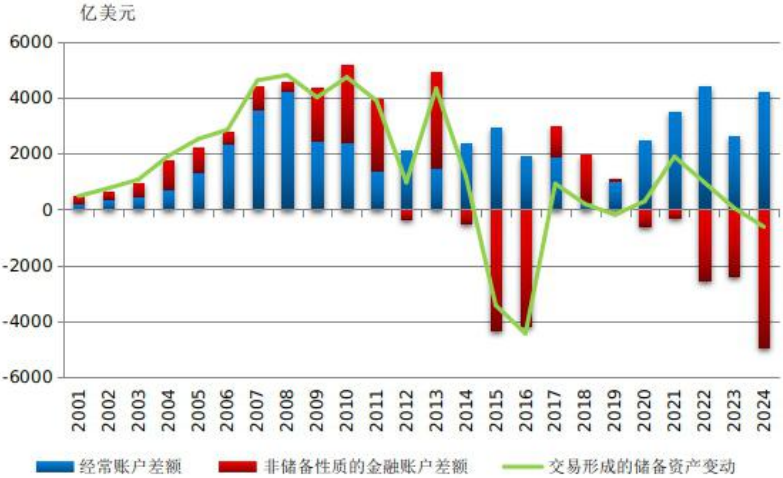


图 1-8 我国国际收支主要结构

数据来源：国家外汇管理局。

表 1-1 2024 年中国国际收支平衡表

单位：亿美元

项目	行次	2024 年
<b>1.经常账户</b>	<b>1</b>	<b>4239</b>
贷方	2	41401
借方	3	-37162
<b>1.A 货物和服务</b>	<b>4</b>	<b>5390</b>
贷方	5	37930
借方	6	-32540
<b>1.A.a 货物</b>	<b>7</b>	<b>7680</b>
贷方	8	34090
借方	9	-26410
<b>1.A.b 服务</b>	<b>10</b>	<b>-2290</b>
贷方	11	3840
借方	12	-6130
1.A.b.1 加工服务	13	115
贷方	14	126
借方	15	-12
1.A.b.2 维护和维修服务	16	37
贷方	17	111
借方	18	-75
1.A.b.3 运输	19	-558
贷方	20	1127
借方	21	-1685
1.A.b.4 旅行	22	-2109
贷方	23	397
借方	24	-2506
1.A.b.5 建设	25	82
贷方	26	166
借方	27	-84
1.A.b.6 保险和养老金服务	28	-120
贷方	29	25
借方	30	-144
1.A.b.7 金融服务	31	4
贷方	32	41
借方	33	-36
1.A.b.8 知识产权使用费	34	-357
贷方	35	101
借方	36	-458
1.A.b.9 电信、计算机和信息服务	37	249



贷方	38	650
借方	39	-401
1.A.b.10 其他商业服务	40	414
贷方	41	1060
借方	42	-645
1.A.b.11 个人、文化和娱乐服务	43	-33
贷方	44	19
借方	45	-52
1.A.b.12 别处未提及的政府服务	46	-15
贷方	47	15
借方	48	-30
<b>1.B 初次收入</b>	<b>49</b>	<b>-1300</b>
贷方	50	3093
借方	51	-4393
1.B.1 雇员报酬	52	102
贷方	53	250
借方	54	-148
1.B.2 投资收益	55	-1433
贷方	56	2798
借方	57	-4231
1.B.3 其他初次收入	58	31
贷方	59	45
借方	60	-14
<b>1.C 二次收入</b>	<b>61</b>	<b>150</b>
贷方	62	379
借方	63	-229
1.C.1 个人转移	64	12
贷方	65	64
借方	66	-52
1.C.2 其他二次收入	67	138
贷方	68	315
借方	69	-177
<b>2. 资本和金融账户</b>	<b>70</b>	<b>-4340</b>
<b>2.1 资本账户</b>	<b>71</b>	<b>-1</b>
贷方	72	2
借方	73	-3
<b>2.2 金融账户</b>	<b>74</b>	<b>-4339</b>
资产	75	-4215
负债	76	-124
<b>2.2.1 非储备性质的金融账户</b>	<b>77</b>	<b>-4962</b>
资产	78	-4838
负债	79	-124

<b>2.2.1.1 直接投资</b>	<b>80</b>	<b>-1537</b>
<b>2.2.1.1.1 直接投资资产</b>	<b>81</b>	<b>-1722</b>
2.2.1.1.1.1 股权	82	-1300
2.2.1.1.1.2 关联企业债务	83	-422
2.2.1.1.1.a 金融部门	84	-315
2.2.1.1.1.1.a 股权	85	-225
2.2.1.1.1.2.a 关联企业债务	86	-91
2.2.1.1.1.b 非金融部门	87	-1407
2.2.1.1.1.1.b 股权	88	-1075
2.2.1.1.1.2.b 关联企业债务	89	-332
<b>2.2.1.1.2 直接投资负债</b>	<b>90</b>	<b>186</b>
2.2.1.1.2.1 股权	91	728
2.2.1.1.2.2 关联企业债务	92	-543
2.2.1.1.2.a 金融部门	93	48
2.2.1.1.2.1.a 股权	94	80
2.2.1.1.2.2.a 关联企业债务	95	-32
2.2.1.1.2.b 非金融部门	96	138
2.2.1.1.2.1.b 股权	97	648
2.2.1.1.2.2.b 关联企业债务	98	-510
<b>2.2.1.2 证券投资</b>	<b>99</b>	<b>-1876</b>
<b>2.2.1.2.1 资产</b>	<b>100</b>	<b>-2142</b>
2.2.1.2.1.1 股权	101	-1247
2.2.1.2.1.2 债券	102	-896
<b>2.2.1.2.2 负债</b>	<b>103</b>	<b>266</b>
2.2.1.2.2.1 股权	104	-202
2.2.1.2.2.2 债券	105	468
<b>2.2.1.3 金融衍生工具</b>	<b>106</b>	<b>-51</b>
2.2.1.3.1 资产	107	-28
2.2.1.3.2 负债	108	-23
<b>2.2.1.4 其他投资</b>	<b>109</b>	<b>-1498</b>
<b>2.2.1.4.1 资产</b>	<b>110</b>	<b>-945</b>
2.2.1.4.1.1 其他股权	111	0
2.2.1.4.1.2 货币和存款	112	56
2.2.1.4.1.3 贷款	113	-356
2.2.1.4.1.4 保险和养老金	114	-23
2.2.1.4.1.5 贸易信贷	115	-497
2.2.1.4.1.6 其他	116	-126
<b>2.2.1.4.2 负债</b>	<b>117</b>	<b>-552</b>
2.2.1.4.2.1 其他股权	118	0
2.2.1.4.2.2 货币和存款	119	-470
2.2.1.4.2.3 贷款	120	-372
2.2.1.4.2.4 保险和养老金	121	16

2.2.1.4.2.5 贸易信贷	122	125
2.2.1.4.2.6 其他	123	149
2.2.1.4.2.7 特别提款权	124	0
<b>2.2.2 储备资产</b>	<b>125</b>	<b>623</b>
2.2.2.1 货币黄金	126	0
2.2.2.2 特别提款权	127	9
2.2.2.3 在国际货币基金组织的储备头寸	128	0
2.2.2.4 外汇储备	129	614
2.2.2.5 其他储备资产	130	0
<b>3.净误差与遗漏</b>	<b>131</b>	<b>101</b>

注：1.本表根据《国际收支和国际投资头寸手册》（第六版）编制，统计的是中国居民与非居民之间发生的一切经济交易。中国居民遵循经济体原则，不包括中国香港、澳门特别行政区，以及中国台湾地区的机构和个人等。

2.“贷方”按正值列示，“借方”按负值列示，差额等于“贷方”加上“借方”。本表除标注“贷方”和“借方”的项目外，其他项目均指差额。

3.本表计数采用四舍五入原则。

数据来源：国家外汇管理局。

## 二、国际收支主要项目分析

### （一）货物贸易

**货物贸易进出口稳步扩大。**2024年外贸高质量发展持续推进，进出口规模再创历史新高。据海关总署统计，按美元计价，2024年我国货物进出口总额6.2万亿美元，较2023年增长3.8%，贸易规模优势继续巩固。从结构看，出口增长5.9%，进口增长1.1%，贸易顺差稳步扩大。按照联合国贸发会议（UNCTAD）对2024年全球货物贸易额增长2%的预测，2024年我国出口在全球市场的份额预计为14.7%（见图2-1），保持基本稳定。



图 2-1 我国货物贸易出口总额及在全球占比情况

数据来源：海关总署，世界贸易组织。

**货物贸易结构优化，贸易新业态发展良好。**2024 年我国一般贸易进出口 4.0 万亿美元，较 2023 年增长 2.7%，占进出口总值的比重为 64%，保持基本稳定。加工贸易进出口 1.1 万亿美元，增长 2.7%，占比 18%（见图 2-2）。同时，贸易新业态蓬勃发展，2024 年我国跨境电商进出口 2.6 万亿元人民币，增长 10.8%。

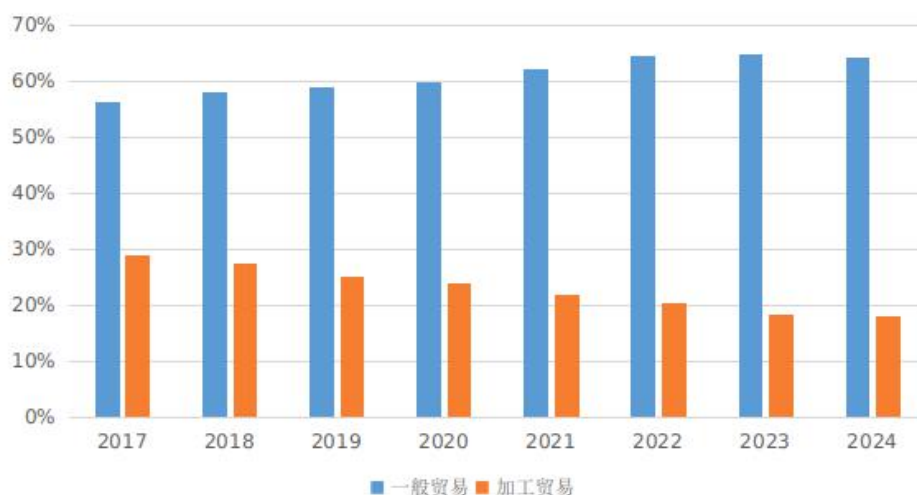


图 2-2 一般贸易、加工贸易占比情况

数据来源：海关总署。

**主要产品出口动能增强，进口需求稳步提升。**一是出口产品结构不断优化升级。2024 年机电产品出口 2.1 万亿美元，较 2023 年增长 7.5%，占

出口总值的比重提升 0.9 个百分点至 59.4%，对出口增长的贡献显著。纺织服装、高新技术产品、家具及其零件出口分别增长 2.8%、4.8%和 5.8%（见图 2-3）。二是我国内需平稳发展，进口稳步增加，不同商品表现分化。国内工业生产稳中有升，电子元件、半导体制造设备、电脑零部件进口分别增长 8.9%、20.4%、61.0%。天然气、成品油等能源进口数量分别增长 9.9%和 1.0%，金属矿进口数量增长 4.9%，受国际大宗商品价格波动下跌影响，进口金额增长总体平缓。

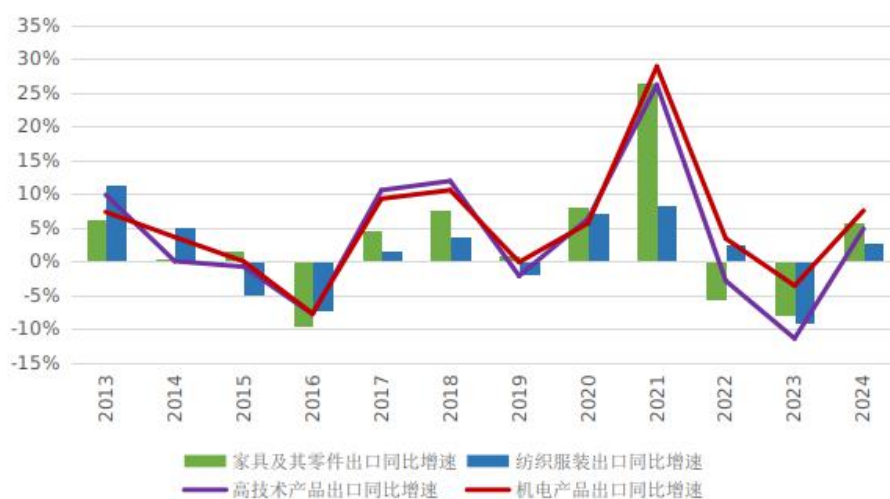


图 2-3 主要出口产品增长情况

数据来源：海关总署。

**民营企业进出口持续增长，外贸主力军作用不断巩固。**2024 年民营企业进出口总额 3.4 万亿美元，较 2023 年增长 7.6%，占全部进出口总额的比重为 56%，占比较 2023 年提升 1.9 个百分点。外商投资企业进出口总额 1.8 万亿美元，占比 29%。国有企业进出口总额 0.9 万亿美元，占比 15%。从进出口差额看，2024 年民营企业、外商投资企业顺差分别为 1.2 万亿美元和 0.2 万亿美元，国有企业逆差 0.4 万亿美元（见图 2-4）。

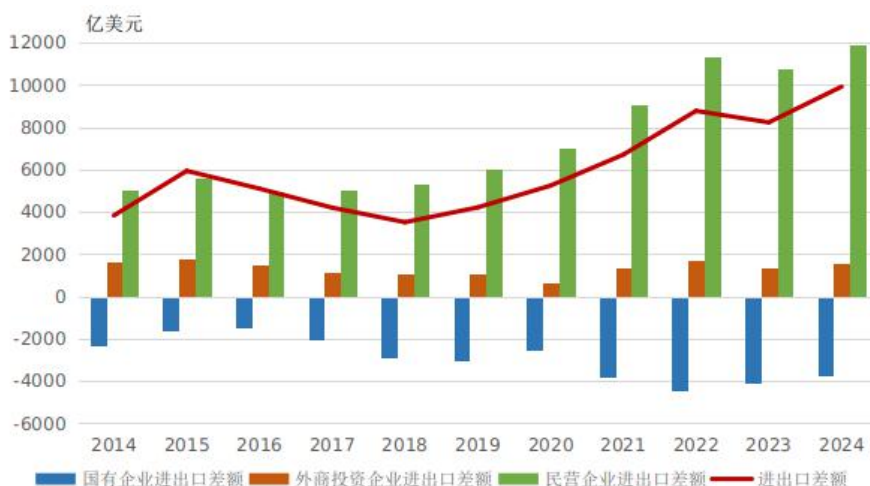


图 2-4 按贸易主体货物贸易差额构成情况

数据来源：海关总署。

**主要贸易伙伴进出口表现稳健，贸易伙伴多元化稳步推进。**近年来我国进出口贸易伙伴持续拓展，参与国际产业分工的范围更广、层次更深。2024 年我国与美国、欧盟、东盟前三大贸易伙伴的贸易往来均呈现增长态势，进出口规模为 2.5 万亿美元，较 2023 年增长 4.2%，占我国总进出口的比重稳定在四成。我国与共建“一带一路”国家进出口规模为 3.1 万亿美元，增长 5.1%，占比首次超过 50%（见图 2-5）。与拉丁美洲、非洲进出口规模稳步增长，占比分别为 8.4%和 4.8%，保持基本稳定。

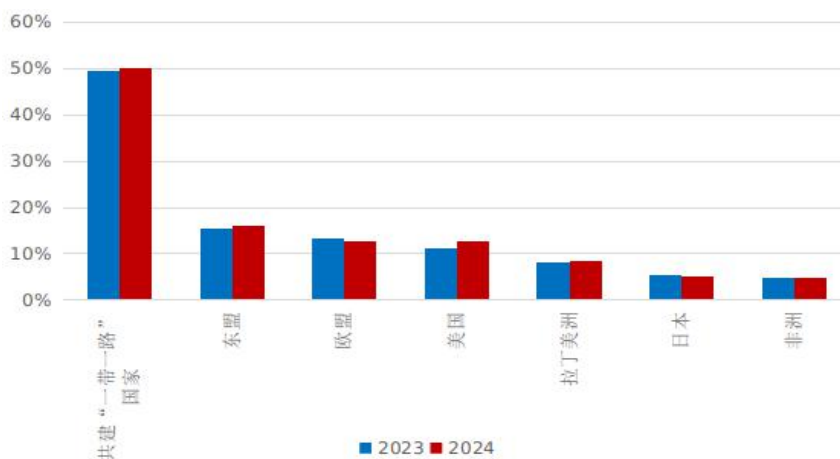


图 2-5 我国与主要国家和地区进出口总额占比情况

数据来源：海关总署。

## （二）服务贸易

服务贸易进出口总额创历史新高。2024年我国服务贸易进出口总额9969亿美元,较2023年增长15%,服务贸易与货物贸易总额的比例为16%,增加1个百分点(见图2-6)。服务贸易出口3840亿美元,增长17%,进口6130亿美元,增长14%,出口、进口双向贸易均保持活跃(见图2-7)。根据国际货币基金组织统计,2024年前三季度,我国服务贸易出口规模位列全球第六,排名上升一位,前五名为美国、英国、爱尔兰、德国、法国,进口规模保持全球第二,仅次于美国。



图 2-6 货物贸易和服务贸易收支总额比较

数据来源：国家外汇管理局。



图 2-7 服务贸易进出口情况

数据来源：国家外汇管理局。

**旅行支出增长推动服务贸易逆差回升。**2024年我国服务贸易逆差2290亿美元，较2023年增长10%（见图2-8）。从主要逆差项目看，一是旅行服务逆差2109亿美元，增长25%。居民出境旅行持续回升，旅行支出稳步增加，达到2506亿美元。同时，外籍来华人员支付便利化提升等因素带动旅行收入增长59%，达到397亿美元。二是货物出口攀升带动运输收入增长快于支出，运输服务逆差558亿美元，下降23%。三是知识产权使用费逆差357亿美元，增长12%，主要是研发成果使用费支出增加。



图 2-8 旅行服务逆差对服务贸易逆差贡献度

数据来源：国家外汇管理局。

**新兴生产性服务贸易顺差扩大。**一是咨询、广告等其他商业服务顺差414亿美元，为历史次高值，研究和开发服务出口加快增长是主要推动因素。二是电信、计算机和信息服务顺差249亿美元，增长31%，创历史新高。近年来新兴生产性服务出口持续增长，反映我国服务贸易结构正在向高附加值、知识密集型领域演变，有利于提升在全球价值链中的地位。

**服务贸易区域分布延续稳定。**2024年我国服务贸易前十大伙伴分布在全球跨境贸易和跨境旅游、留学的主要目的地，依次为中国香港、美国、新加坡、日本、德国、英国、韩国、加拿大、爱尔兰和澳大利亚，服务贸易规模合计6832亿美元，占比为69%（见图2-9）。与中国香港、美国、



英国、加拿大、澳大利亚的交易项目中旅行服务占比最大，与新加坡、日本、韩国的交易项目中运输服务占比最大，与德国、爱尔兰的交易主要集中在商业服务以及电信、计算机和信息服务。

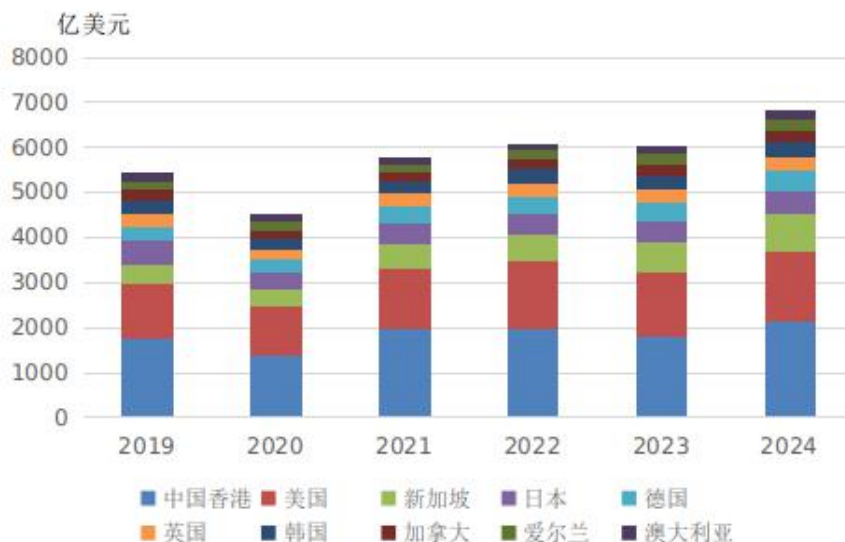


图 2-9 我国对主要贸易伙伴服务贸易进出口情况

数据来源：国家外汇管理局。

## 专栏 2

### 我国跨境旅游收支规模较快增长

目前，全球旅游市场已基本恢复至 2019 年常态水平。我国跨境旅游与全球趋势基本一致，出入境人数和旅行收支规模持续增长。随着全球互联网技术快速迭代、数字经济蓬勃发展，我国跨境旅游呈现线上化、平台化和个性化新特点，个人境外旅行更注重体验式消费。在双向开放步伐加快、居民消费升级背景下，我国跨境旅游有望保持稳定发展趋势。

#### 一、全球旅游市场持续恢复

根据联合国世界旅游组织数据显示，全球跨境旅游自 2013 年的 11 亿人次增至 2024 年的 14 亿人次，其中 2020-2021 年受新冠疫情影响下降，2024 年基本恢复至 2019 年 14.6 亿人次的峰值水平（见图 C2-1）。从旅游消费情况看，国际游客停留时间普遍延长、平均支出增加，带动全球旅游业收入快速增长。据初步统计，2024 年全球跨境旅游收入 1.6 万亿美元，较 2023 年增长 3%，预计对全球经济增长的贡献度超过 3%。

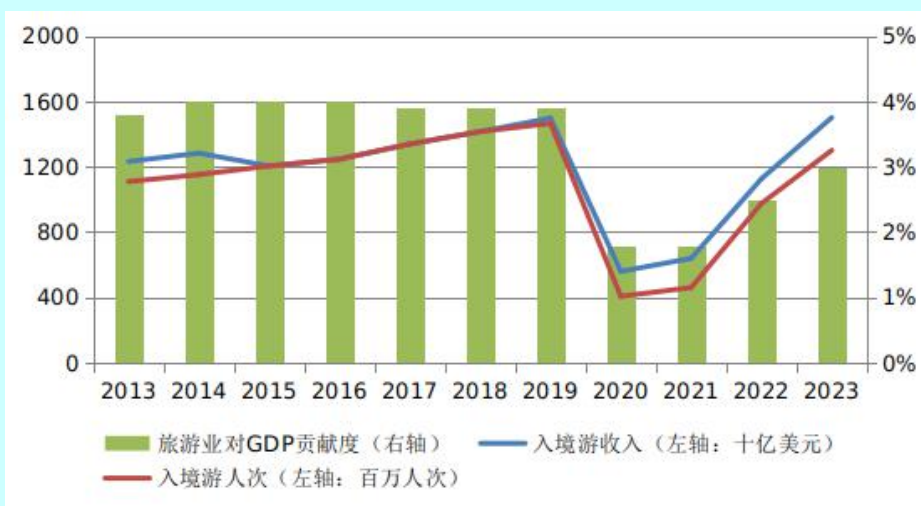


图 C2-1 2013-2023 年全球旅游业发展情况

数据来源：联合国世界旅游组织。

## 二、我国跨境游热度逐步恢复，旅游收支规模双向增长

近年来我国持续深化旅游业双向开放，为跨境旅游发展提供了有力支撑。从跨境人员流动情况看，2024 年全国移民管理机构累计查验出入境人员 6.1 亿人次，较 2023 年增长 44%；内地居民出境约 1.5 亿人次，增长约 40%，我国保持国际旅游最大客源国；外国人入境约 3000 万人次，增长约 80%。国际收支平衡表数据显示，2024 年我国旅行收支规模为 2904 亿美元，较 2023 年增长 32%，与 2019 年基本持平（2905 亿美元）。其中，旅行收入 397 亿美元，增长 59%，我国过境免签政策及外籍来华人员支付便利化政策等成效明显；旅行支出 2506 亿美元，增长 29%，居民跨境旅游意愿稳步提升（见图 C2-2）。



图 C2-2 2008-2024 年我国旅行项下收支及逆差情况

数据来源：国家外汇管理局。

### 三、跨境旅游呈现平台化、线上化趋势，个人更偏好体验式旅游

我国旅游业创新转型进程加快，平台型企业、在线服务商等新业态企业已取代传统旅行社，成为服务跨境旅游的主力军。国家外汇局数据显示，44家头部新业态企业跨境旅行收支规模占比从2008年的0.2%上升至2024年的81.0%；79家传统头部企业占比从2018年的56.4%降至2024年的0.9%。随着消费理念更新、消费能力升级以及旅游市场信息差减小，出境游更倾向于自由行、餐饮娱乐等体验式消费。2024年境内银行卡境外消费中吃住行合计占比约为22%，较2018年提升8个百分点。

总体来看，全球旅游复苏及多重政策利好支撑我国跨境旅游较快增长。随着对外开放稳步推进，以及促进入境游等各项政策和措施不断推出，未来我国旅游服务进出口将更加活跃，旅游项下收支将呈现双向发展态势，有助于我国国际收支继续保持基本平衡。

### （三）直接投资<sup>2</sup>

**我国企业在全球产业链布局稳步推进，对外股权性质直接投资保持较高水平。**2024年对外股权性质直接投资1300亿美元（见图2-10），自2020年以来持续稳定在较高水平。分部门看，非金融部门对外股权投资1075亿美元，金融部门对外股权投资225亿美元。从行业看，制造业、租赁和商务服务业、批发和零售业对外股权投资占比居前，分别为43%、16%和12%。全球产业链供应链重构背景下，中国市场与全球市场深度融合，国内企业加大全球生产布局，推动形成互利共赢、多元平衡、安全高效的开放型经济体系。

<sup>2</sup> 直接投资资产以我国对外直接投资为主，但也包括少量境内外商投资企业对境外母公司的反向投资，以及境内外联属企业间投资；直接投资资产交易净增加，在国际收支平衡表中呈现为负值，表示净流出。直接投资负债以吸引来华投资为主，但也包括少量境外直接投资企业对境内母公司的反向投资，以及境内外联属企业间投资；直接投资负债交易净增加，在国际收支平衡表中呈现为正值，表示净流入。

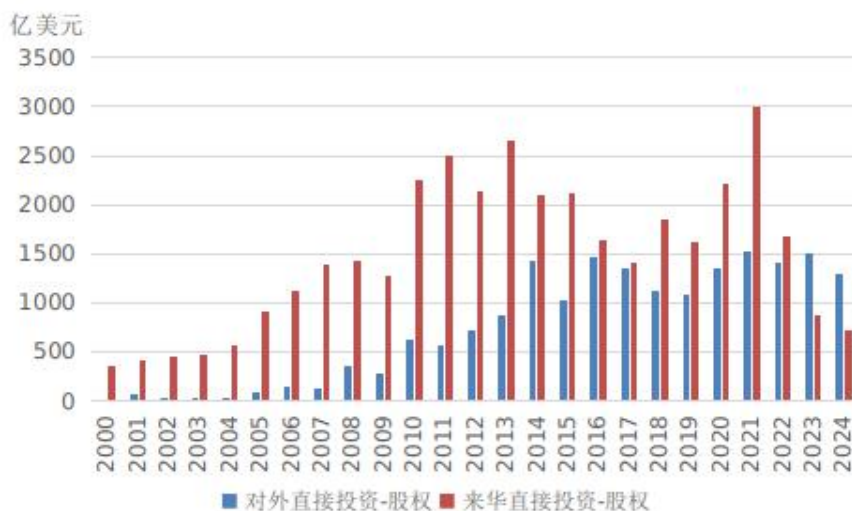


图 2-10 双向股权性质直接投资情况

数据来源：国家外汇管理局。

**外商股权性质直接投资保持净流入，行业结构更加优化。**2024 年外商股权性质直接投资净流入 728 亿美元，其中，新增资本金流入 909 亿美元，显示我国外商直接投资基本盘依然稳定。从变化看，四季度外商股权性质直接投资净流入 414 亿美元，较前三个季度显著改善。分部门看，我国非金融部门和金融部门吸收外商股权性质直接投资分别为 648 亿美元和 80 亿美元。从行业看，外商直接投资质量不断提升，制造业、科学研究技术服务业股权性质直接投资净流入规模排名前两位，占非金融部门总体吸收股权投资 73%，较 2023 年提升 31 个百分点。

**直接投资企业关联借贷呈现净流出。**跨国公司实施一体化财务运作，在全球范围内调配资源和资金，考虑到境外融资成本相对较高、境内融资便利度上升等因素，2024 年境内对境外关联公司继续提供融资支持，对外关联企业贷款净流出（资产净增加）422 亿美元，较 2023 年收窄 43%。同时，部分境内外商投资企业倾向于增加本地融资、减少或偿还境外贷款，境内偿还境外关联公司贷款净流出 543 亿美元，较 2023 年扩大 52%（见图 2-11）。近年来人民币融资成本优势逐渐显现，更多经营主体愿意以人民币

融资替代外币融资，关联企业借贷自 2022 年以来持续呈现净流出，成为直接投资出现逆差的主要原因。

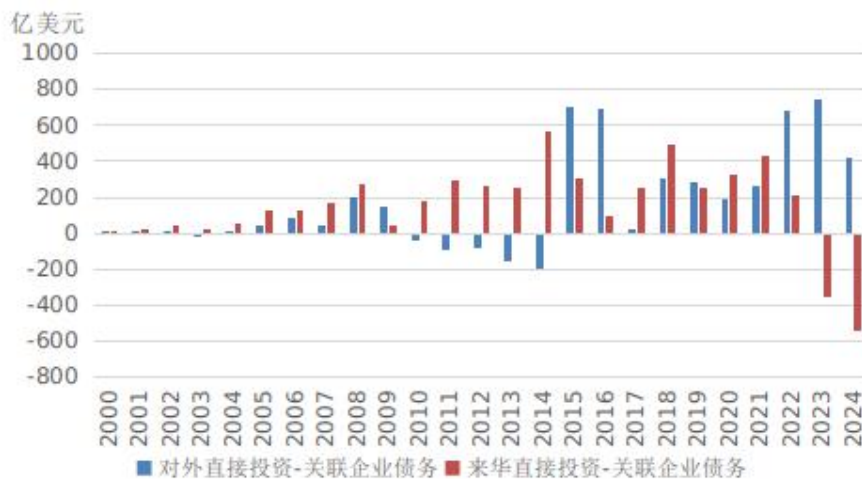


图 2-11 关联企业借贷情况

数据来源：国家外汇管理局。

### 专栏 3

#### 企业稳步“走出去”参与国际产能合作

近年来我国持续深化对外开放和经贸合作，境内企业积极拓展全球生产布局 and 参与国际产能合作，深度融入全球产业链和价值链，对外直接投资稳步发展，投资区域和行业结构不断优化，有力促进国际投资互利共赢。

**我国对外直接投资稳健增长，投资大国地位保持稳固。**近年来我国对外直接投资稳步增加，主要经历三个阶段的发展变化。2008 年之前，我国处于融入全球价值链初期，企业竞争力处于培育阶段，跨境开展直接投资能力较弱，年均投资规模低于 200 亿美元，在全球占比仅为 1%。2008-2014 年，我国深度参与全球生产制造，制造业竞争实力逐步提升，企业对外直接投资较快增长，年均增速为 27%，规模逐步升至 1000 亿美元，在全球占比提升至 8% 以上。2015 年以来，我国经济结构调整和制造业转型升级加快推进，企业“走出去”参与全球产业链供应链加深，对外直接投资继续稳健增长。2024 年对外直接投资规模为 1722 亿美元，处于历史高位（见图 C3-1）。2024 年末我国对外直接投资存量为 3.1 万亿美元，在全球处于领先水平。

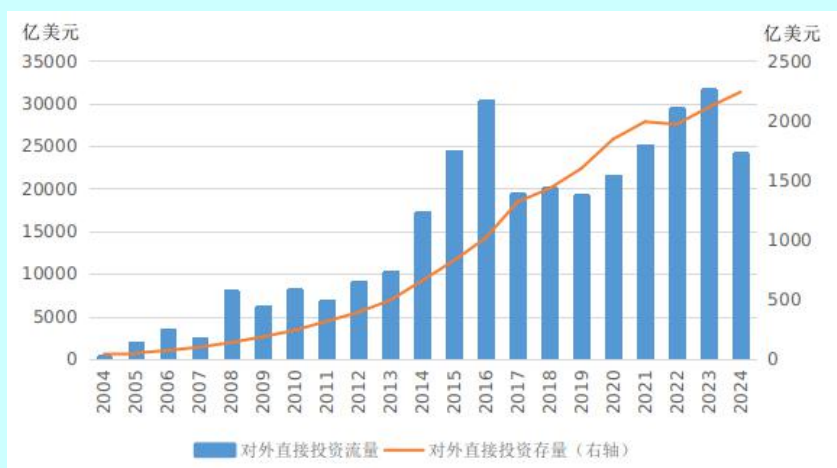


图 C3-1 我国对外直接投资情况

数据来源：国家外汇管理局。

**我国对外直接投资区域分布更加多元，有力推动国际投资互利共赢。**截至 2023 年末，我国对外直接投资存量分布在全球 189 个国家（地区），在全球超过 80% 的国家（地区）有直接投资。对美、欧盟、日、韩等传统投资伙伴国对外投资存量保持稳定，对共建“一带一路”国家和区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）成员国对外投资存量稳步增加。全球产业链供应链重构背景下，境内企业积极拓展全球市场，带动国内资本和技术输出，助推形成互利共赢、多元平衡、安全高效的开放型经济体系，为全球经济增长注入新动能。2023 年境外中资企业向所投资区域缴纳税金合计 753 亿美元，雇用外方员工 257 万人，占境外企业员工总数的 60%。境外中资企业实现销售收入 3.5 万亿美元，对外投资带动我国货物出口和进口分别为 1868 亿和 863 亿美元，较 2022 年分别增长 7.2% 和 4.8%。

**对外直接投资结构持续优化，制造业加速布局全球产业链供应链。**我国企业对外直接投资涉及制造业、租赁和商业服务业、软件和信息技术服务业等 17 个行业门类。近年来制造业对外直接投资表现突出，2020-2024 年新增资本金投资年均增速为 15%（见图 C3-2），超过对外直接投资整体增速 10 个百分点，占我国对外直接投资新增资本金的比重由 24% 增加至 35%。超过四分之三的制造业细分行业对外直接投资保持增长，2024 年具备传统优势的电气机械和器材、通用设备制造业新增资本金较 2023 年增长五成左右，有色金属冶炼、石油加工等制造业增长 1 倍左右。从投资规模看，汽车行业、计算机、通信及其他电子设备制造业排在前两位。

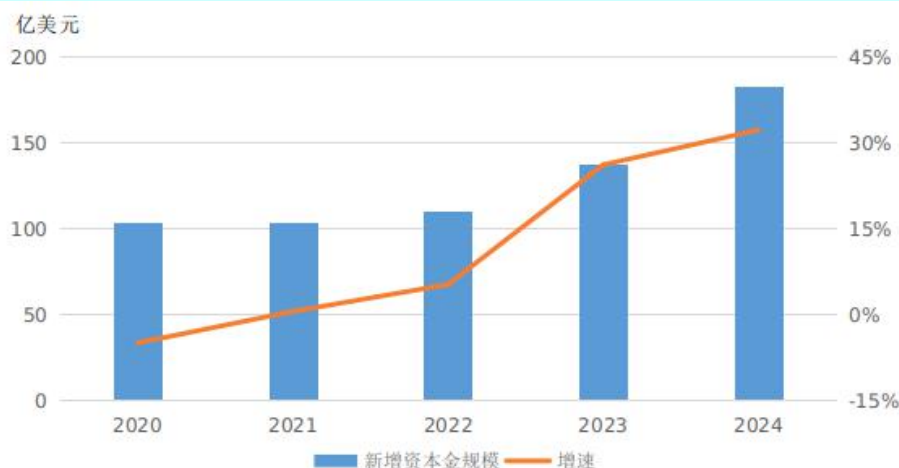


图 C3-2 制造业对外直接投资新增资本金情况

数据来源：国家外汇管理局。

总的来看，我国对外直接投资稳步发展，为深化国际经贸合作、推动构建开放型世界经济作出了积极贡献。未来，我国将坚定不移扩大改革开放，积极推动对外投资合作迈向更高水平，有效实现内外联动、资源共享，从更广阔的市场汲取动力，也让发展成果惠及世界。

#### （四）证券投资

**对外证券投资活跃，以股票投资为主。**2024年境内对外证券投资增加2142亿美元，证券投资逆差扩大至1876亿美元（见图2-12）。分工具看，2024年全球主要股市上涨，境内投资者加大对外投资，对外股本证券投资净流出1247亿美元，占我国对外证券投资净流出的近六成。境外债券收益率维持在较高水平，对外债券投资净流出896亿美元。

从主要投资渠道看，**一是**境内主体通过“港股通”和“基金互认”渠道购买境外股票和投资基金份额1041亿美元。**二是**境内银行等金融机构投资境外股票和债券597亿美元。**三是**通过债券“南向通”投资中国香港债券市场235亿美元。**四是**合格境内机构投资者（QDII及RQDII）投资非居民发行的股票和债券合计198亿美元。

**来华证券投资净流入增长，以债券投资为主。**2024年境外对境内证券投资净流入（负债净增加）266亿美元，较2023年增长31%。分

工具看，投资人民币债券的综合收益率保持稳定，外资对华债务证券投资净流入 468 亿美元，增长 4.2 倍，股本证券投资净流出 202 亿美元。2025 年以来，经济基本面回升向好以及科技创新发展等推升境内股指，外资投资境内股票转为净流入，投资境内人民币债券明显增加。

从主要投资渠道看，一是 2024 年境外机构投资境内债券市场（包含“债券通”和银行间债券市场直接入市）净流入 456 亿美元。二是非居民投资境内机构境外发行的股票及全球存托凭证（GDR）净流入 187 亿美元。三是通过合格境外投资者（QFII 及 RQFII）渠道净流出 298 亿美元。四是通过“沪股通”和“深股通”渠道净流出 114 亿美元。

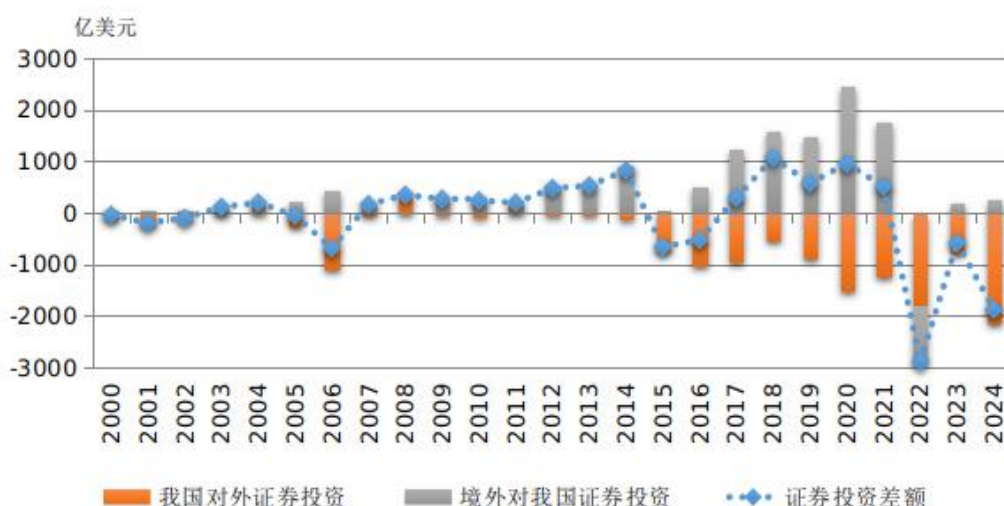


图 2-12 跨境证券投资情况

数据来源：国家外汇管理局。

### （五）其他投资

**其他投资呈现逆差。**其他投资主要由存款、贷款和贸易信贷组成，反映境内与境外借贷往来和应收应付变化，主要受银行流动性管理、境内外利差、贸易规模变化等因素影响。2024 年其他投资项下净流出 1498 亿美元（见图 2-13），其中货币和存款净流出 414 亿美元、贷款净流出 728 亿美元、贸易信贷净流出 371 亿美元。



**境内对境外拆借资金和贸易应收款增加。**2024年境内对外其他投资净增加（资金净流出）945亿美元，2023年为净减少418亿美元，主要是境内银行对外同业拆放和企业贸易应收款增加。银行等部门对外贷款净增加356亿美元，2023年为净减少364亿美元。货物出口增长带动企业贸易信贷应收款净增加497亿美元，较2023年增长3.7倍。境内在境外的货币和存款净减少56亿美元，2023年为净减少236亿美元。

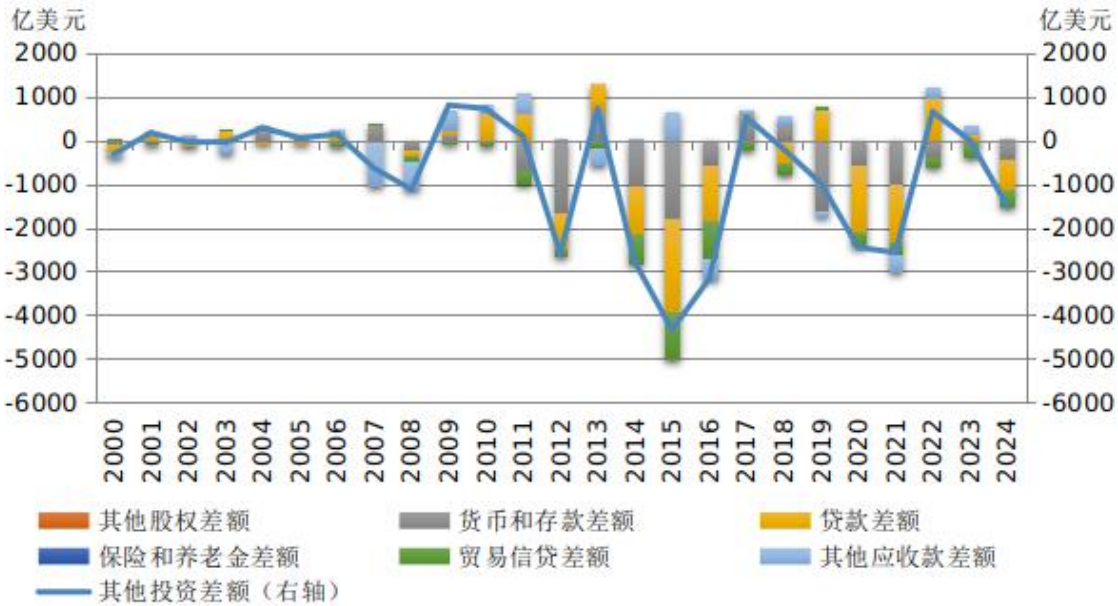


图 2-13 其他投资净额

数据来源：国家外汇管理局。

**境内继续偿还对外贷款等融资。**2024年境内吸收的境外其他投资负债净减少（资金净流出）552亿美元，较2023年增长32%。分工具看，一是非居民存款净减少470亿美元，增长126%。二是境内净偿还境外贷款372亿美元，增长38%。三是进口保持增长带动贸易信贷应付款净增加（资金净流入）125亿美元，2023年为净减少236亿美元。

### 三、国际投资头寸状况

对外金融资产和负债保持增长态势，对外净资产创历史新高。2024年末我国对外金融资产 102167 亿美元，年度首次突破 10 万亿美元，较 2023 年末增长 6.1%。对外负债 69209 亿美元，增长 2.2%。对外净资产为 32958 亿美元，增长 15.6%（见图 3-1）。国际货币基金组织最新统计显示，2024 年 9 月末<sup>3</sup>我国对外金融资产、负债分别位列全球第 8、第 9 位，对外净资产位居全球第 3 位，在新兴经济体中排在首位。

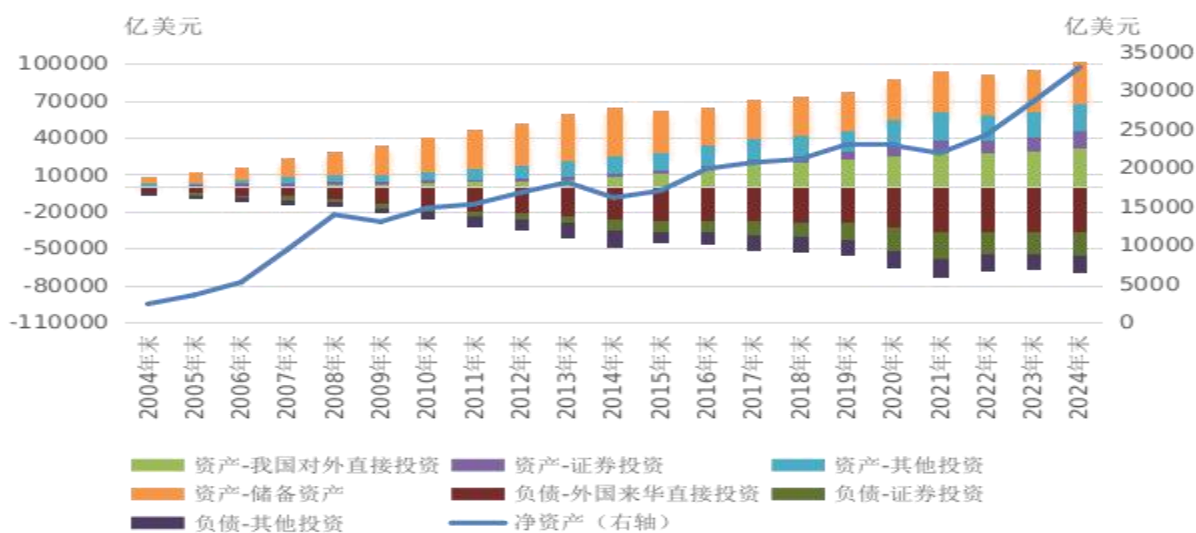


图 3-1 对外金融资产、负债及净资产状况

数据来源：国家外汇管理局。

对外各类投资结构持续优化，对外资产中非储备资产占比上升。2024 年末，我国对外金融资产<sup>4</sup>中国际储备资产 34556 亿美元，规模继续位居全球首位，占我国对外金融资产总额的 34%。对外非储备资产 67611 亿美元，较 2023 年末增长 9.5%，占我国对外金融资产总额的 66%，较 2023 年末增加 2 个百分点。近年来，随着对外开放程度加深，我国对外非储备资产占

<sup>3</sup> 国际货币基金组织发布的全球各经济体国际投资头寸表数据最新截至 2024 年 9 月末。

<sup>4</sup> 对外金融资产和负债包括直接投资、证券投资及其他投资等。对外直接投资属于金融资产范畴，是因为境内投资者持有的是境外被投资企业的股权，这与证券投资中的股权投资无本质区别，只是直接投资通常持股比例较高，意在影响或控制企业的生产经营活动。同理，来华直接投资则属于对外负债范畴。

比不断增加，对外资产结构持续优化。从主要构成看，直接投资资产 31329 亿美元，占资产总额的 31%，占比与 2023 年末基本持平。证券投资资产 14173 亿美元，占比为 14%，较 2023 年末增加 2.5 个百分点，主要是对外股票投资规模增加。存贷款、贸易信贷等其他投资资产 21867 亿美元，占比为 21%（见图 3-2）。从国际比较看，我国直接投资和储备资产占比处于较高水平，证券投资资产占比低于发达经济体。

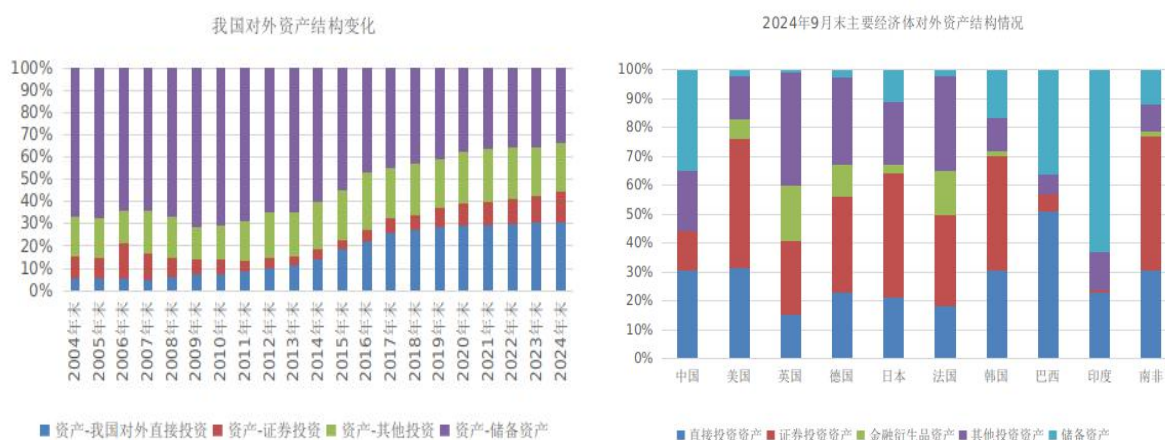


图 3-2 我国对外资产结构变化及国际比较

数据来源：国家外汇管理局，国际货币基金组织。

**对外负债规模增长，结构分布更加多元化。**2024 年末，我国对外负债中来华直接投资 36224 亿美元<sup>5</sup>，继续位列对外负债首位，占对外总负债的比重为 52%。来华证券投资 19396 亿美元，占比为 28%，较 2023 年末增加 3.0 个百分点。境外投资者对我国境内股票和债券市场持仓市值 10252 亿美元，股票持仓量约占 A 股总市值的 4.0%，债券持仓量占境内债券托管总量的 2.4%。存贷款、贸易信贷等其他投资负债 13286 亿美元，占比为 19%，较 2023 年末下降 1.4 个百分点（见图 3-3）。从国际比较看，我国吸收的外商直接投资占比处于高位，我国仍是全球跨国公司开展对外投资布局的重要目的地，吸收证券投资占比高于印度、巴西等新兴经济体，低于主要发

<sup>5</sup> 来华直接投资存量包括非金融部门和金融部门吸收直接投资存量，并反映了价值重估因素影响。

达经济体，未来外资配置人民币资产仍有较大提升空间。

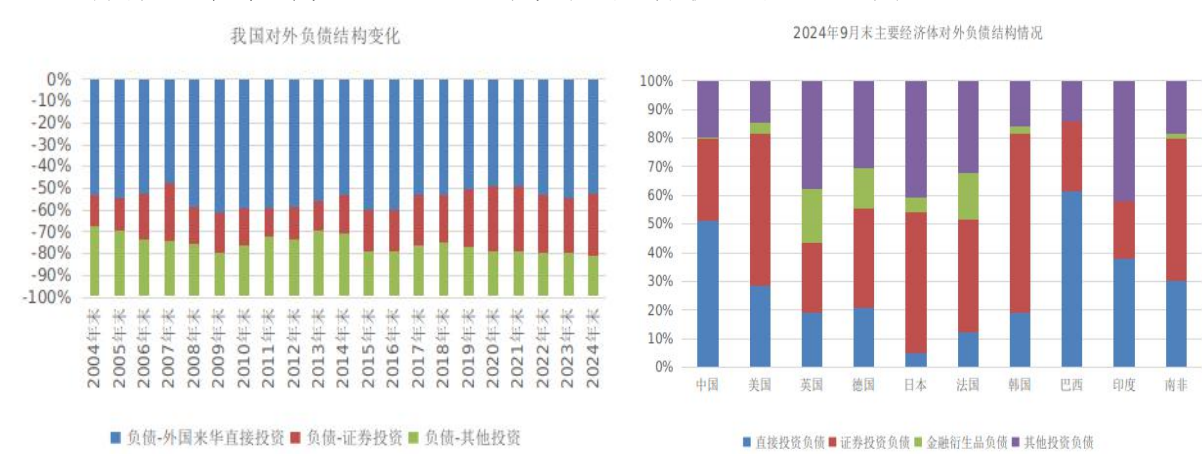


图 3-3 我国对外负债结构变化及国际比较

数据来源：国家外汇管理局，国际货币基金组织。

表 3-1 2024 年末中国国际投资头寸表

单位：亿美元

项目	行次	2024 年末
<b>净头寸<sup>6</sup></b>	<b>1</b>	<b>32958</b>
<b>资产</b>	<b>2</b>	<b>102167</b>
<b>1 直接投资</b>	<b>3</b>	<b>31329</b>
1.1 股权	4	27373
1.2 关联企业债务	5	3956
1.a 金融部门	6	4395
1.1.a 股权	7	4099
1.2.a 关联企业债务	8	297
1.b 非金融部门	9	26933
1.1.b 股权	10	23274
1.2.b 关联企业债务	11	3659
<b>2 证券投资</b>	<b>12</b>	<b>14173</b>
2.1 股权	13	8598
2.2 债券	14	5575
<b>3 金融衍生工具</b>	<b>15</b>	<b>242</b>
<b>4 其他投资</b>	<b>16</b>	<b>21867</b>
4.1 其他股权	17	99
4.2 货币和存款	18	5380
4.3 贷款	19	8321
4.4 保险和养老金	20	306
4.5 贸易信贷	21	6825
4.6 其他应收款	22	936

<sup>6</sup> 净头寸是指资产减负债，“+”表示净资产，“-”表示净负债。本表记数采用四舍五入原则。

<b>5 储备资产</b>	<b>23</b>	<b>34556</b>
5.1 货币黄金	24	1913
5.2 特别提款权	25	527
5.3 在国际货币基金组织的储备头寸	26	98
5.4 外汇储备	27	32024
5.5 其他储备	28	-6
<b>负债</b>	<b>29</b>	<b>69209</b>
<b>1 直接投资</b>	<b>30</b>	<b>36224</b>
1.1 股权	31	33563
1.2 关联企业债务	32	2661
1.a 金融部门	33	2076
1.1.a 股权	34	1880
1.2.a 关联企业债务	35	196
1.b 非金融部门	36	34149
1.1.b 股权	37	31684
1.2.b 关联企业债务	38	2465
<b>2 证券投资</b>	<b>39</b>	<b>19396</b>
2.1 股权	40	11898
2.2 债券	41	7498
<b>3 金融衍生工具</b>	<b>42</b>	<b>304</b>
<b>4 其他投资</b>	<b>43</b>	<b>13286</b>
4.1 其他股权	44	0
4.2 货币和存款	45	4392
4.3 贷款	46	3260
4.4 保险和养老金	47	285
4.5 贸易信贷	48	4007
4.6 其他应付款	49	870
4.7 特别提款权	50	472

数据来源：国家外汇管理局。

## 四、外汇市场运行与人民币汇率

### （一）人民币汇率走势

人民币对美元汇率总体保持稳定。2024年，人民币对美元汇率中间价小幅贬值1.5%，境内市场人民币对美元即期汇率（CNY）贬值2.8%，呈现双向浮动。上半年，美元指数上涨4.5%，发达和新兴市场非美元货币普遍走弱，CNY小幅贬值2.4%。三季度，国内加大宏观调控力度，推动经济明显回升，社会信心有效提振，叠加美元指数走弱，人民币对美元汇率回升，

当季CNY累计升值3.6%。四季度，美国大选扰动市场情绪，美联储降息预期减弱，美元指数再度走强，人民币对美元汇率小幅走弱。2025年以来，人民币对美元汇率双向波动、总体升值。

**人民币在全球货币中表现稳健。**2024年，境内银行间外汇市场人民币对25种发达和新兴市场货币交易中，人民币对16种货币升值，对9种货币贬值，升值幅度明显大于贬值幅度，人民币呈现较强的稳定性(见图4-1)。

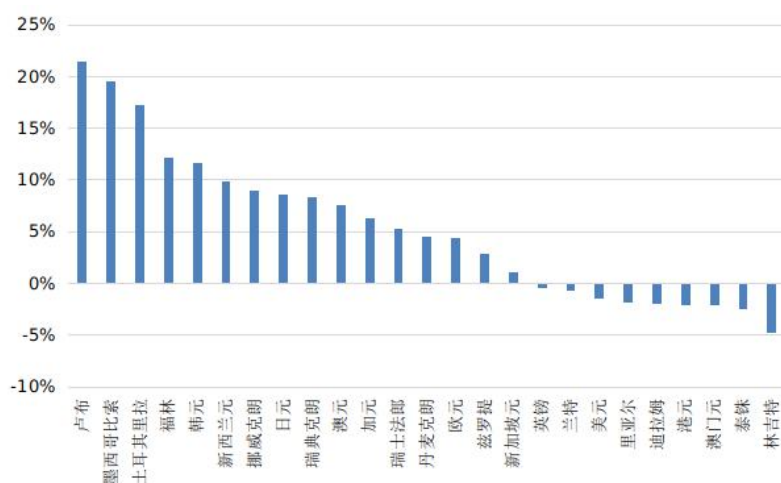


图 4-1 2024 年人民币对主要发达和新兴市场货币汇率中间价涨跌幅  
数据来源：中国外汇交易中心。

**人民币对一篮子货币多边汇率稳中有升。**2024年末，中国外汇交易中心编制的 CFETS 人民币汇率指数、参考 BIS 货币篮子和 SDR 货币篮子计算的人民币汇率指数分别为 101.47、107.22 和 94.54，较 2023 年末分别升值 4.2%、4.7%和 1.4%。根据国际清算银行（BIS）数据，2024 年人民币名义有效汇率升值 2.6%，升值幅度在 BIS 统计的 64 个经济体货币中排名第 14 位（见图 4-2）。

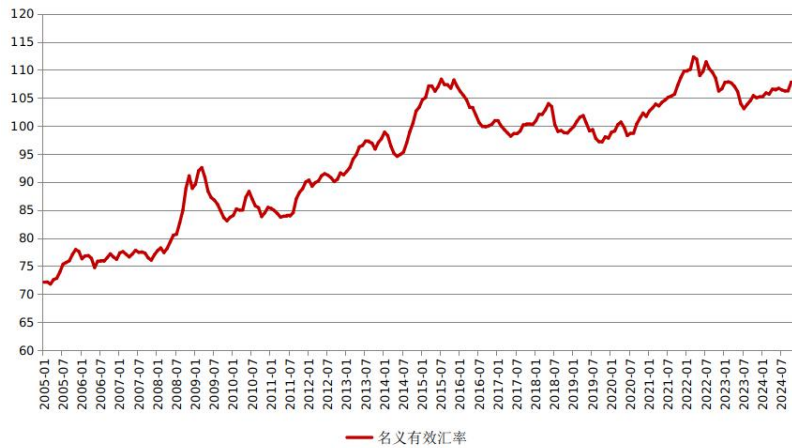


图 4-2 BIS 人民币名义有效汇率

数据来源：国际清算银行。

## 专栏 4

### 国际汇市波动下亚洲新兴市场货币总体稳定

2024 年以来国际外汇市场波动较大，在美元汇率变动影响下，非美货币普遍面临挑战但表现各异，人民币及部分亚洲货币相对稳健。

**美元高位震荡，2025 年以来冲高回落。**受美国经济数据、货币政策预期、对外经贸和内政政策变化等影响，2024 年以来美元指数走势波动加大。根据美联储公布的美元指数，2024 年美元对主要经济体货币升值 9.0%，其中对发达经济体货币升值 7.7%，对新兴经济体货币升值 10.3%。2025 年以来，美元指数先升后降，1 月中旬升至近两年高点，随后快速回落，3 月 7 日当周下跌 3.4%，创近 16 年单周最大跌幅。截至 3 月 21 日，2025 年以来美元对主要经济体货币贬值超 2%，其中对发达经济体货币贬值幅度超 3%。

**部分发达和新兴经济体货币波幅加大。**发达市场货币中，韩元及日元表现较差，2024 年对美元贬值超 10%，其中韩元主要受经济和政治因素影响，日元则与货币政策正常化进程不及预期有关。2024 年欧元区经济增长动力不足，欧元对美元贬值 5.5%。2025 年以来（截至 3 月 27 日，下同），欧盟扩大财政支出提振市场预期，欧元对美元汇率升值 4.3%。俄罗斯、巴西、阿根廷、墨西哥等国家货币汇率在 2024 年波幅（最高价相对最低价的变化）超 25%（见图 C4-1）。其中卢布对美元贬值近 21%，年内波幅达 35.9%，2025 年以来，卢布明显反弹。2024 年巴西雷亚尔对美元贬值 21.8%，波幅达 27.8%，2025 年以来随着美元指数回落，雷亚尔对美元升值 7.6%。

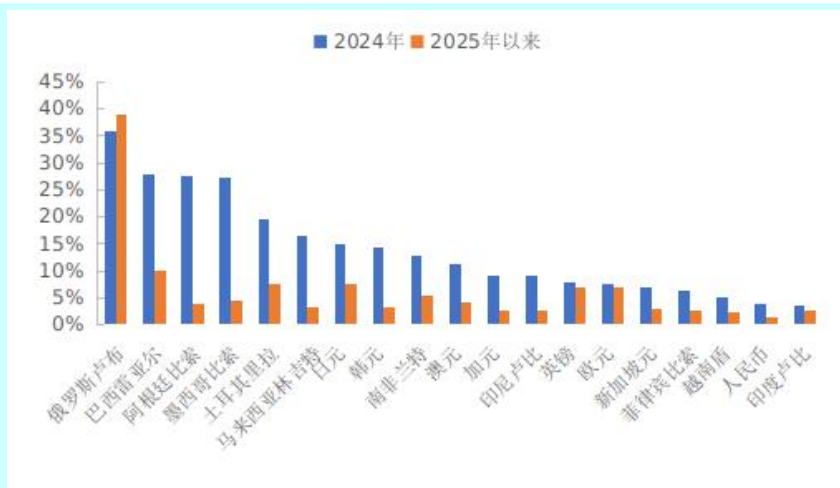


图 C4-1 2024 年和 2025 年以来全球主要货币汇率年内最高最低价波幅  
数据来源：wind。

**人民币及部分亚洲货币表现稳定。**在国际汇市波动较大情况下，人民币、越南盾和印度卢比等部分亚洲新兴经济体货币表现较为稳定。2024 年境内人民币汇率波幅为 4.0%，2025 年以来人民币对美元升值 0.5%，年内波幅为 1.5%。马来西亚推动半导体等相关产业升级，国内投资环境优化吸引外商直接投资增加，2024 年林吉特对美元升值 2.7%，在新兴经济体货币中升值幅度最大。越南和印度在全球供应链重组中受益，经济增长较快，对汇率稳定形成支撑，2024 年越南盾和印度卢比波幅分别为 5.0%和 3.6%。2025 年以来，美元指数波动加大，人民币、越南盾、印度卢比等新兴经济体货币汇率依然保持相对稳定。

**经济增长、经贸联系和货币金融合作，有助于维护我国及周边地区货币稳定。**IMF 预估 2024 年亚洲新兴经济体经济增长 5.2%，2025 年增长 5.1%，将继续引领全球经济增长，对亚洲货币汇率起到基础支撑作用。随着区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）深入实施，东盟连续 5 年成为我国第一大贸易伙伴。按美元计价，2024 年中国与东盟进出口增长 7.8%，比我国总体进出口增速高出 4 个百分点。2025 年前 2 个月，中国与东盟进出口同比增长 2.8%。我国与东盟等周边国家货币金融合作持续深化，本币使用从贸易向金融领域拓展，截至 2024 年末，中国—东盟双边本币互换协议金额超 8000 亿元，有助于增强外汇市场韧性。

**人民币汇率预期保持稳定。**2024 年，境内外风险逆转指标（看涨美元/看跌人民币期权与看跌美元/看涨人民币期权的波动率之差）窄幅波动（见图 4-3），处于历史较低水平，境内市场（CNY）与境外市场（CNH）人民



币对美元即期汇率日均价差 138 个基点，与 2023 年基本一致，显示人民币汇率预期保持稳定。2025 年以来，境内外风险逆转指标保持基本稳定，CNY 与 CNH 日均价差逐步收窄。

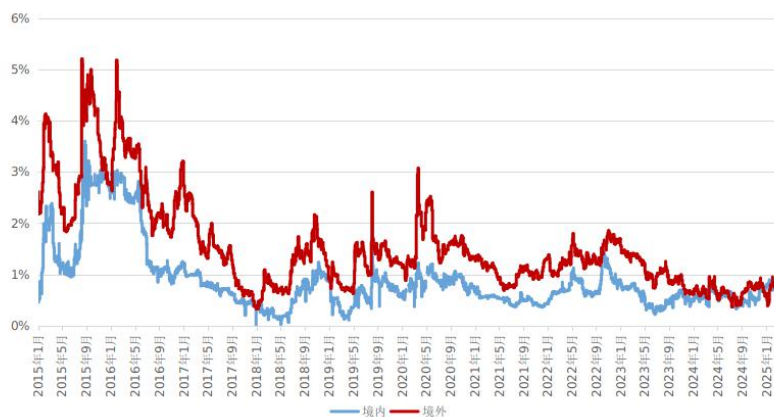


图 4-3 境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标

注：境内外风险逆转指标表示看涨美元/看跌人民币期权与看跌美元/看涨人民币期权的波动率之差，是外汇市场中用来衡量汇率预期的指标。

数据来源：彭博。

## 专栏 5

### 科学看待远期汇率与即期汇率差异对汇率风险管理的影响

远期结售汇是企业管理汇率风险的重要工具。2022 年以来，人民币对美元远期汇率由远期美元升水转为贴水，这在一定程度上增加了企业管理汇率风险的复杂性，需要企业平衡好成本核算与风险管理，坚持汇率风险中性理念，客观看待和评价套保效果。

**升贴水是描述远期汇率与即期汇率差异的重要概念。**当某种货币的远期汇率高于即期汇率，该货币处于远期升水状态，反之则处于贴水状态，升贴水为远期汇率与即期汇率的点差。例如，2021 年末人民币对美元即期汇率为 6.3730，1 年期远期汇率为 6.5225，远期美元升水 1495 点；2024 年末人民币对美元即期汇率为 7.2988，1 年期远期汇率为 7.0482，远期美元贴水 2506 点。

**远期升贴水主要由两种货币利差决定。**根据利率平价理论，远期升贴水主要由两种货币的利率差异决定，高息货币在远期呈现贴水，低息货币在远期呈现升水。远期升贴水是两种货币的利率差异在汇率上的反映，与货币的升贬值趋势无关，也不代表市场对汇率走势的判断。从银行管理远期汇率风险的角度可以更直接地理解利率平价。例如，

当企业向银行远期卖出美元/买入人民币时，银行为了对冲远期汇率风险，从市场借入美元并在即期外汇市场卖出，将得到的人民币在货币市场借出，未来远期合约到期时，银行将企业支付的美元用于偿还其美元借入款，向企业支付收回的人民币借出款。因此，人民币利率、美元利率、人民币对美元即期汇率这三个因素就决定了人民币对美元远期汇率。

**中美利差倒挂导致远期美元由升水转为贴水。**2022年以前，人民币利率高于美元利率，中美保持正利差，人民币对美元远期汇率表现为远期美元升水。为抑制高通胀，2022年3月至2023年7月美联储连续加息525个基点，导致美元利率高于人民币利率，远期美元也由升水转为贴水，2024年末1年期美元贴水率（贴水点/即期汇率）为3.4%（见图C5-1）。由于美元利率在全球主要经济体中处于偏高水平，国际外汇市场上远期美元普遍呈现贴水，2024年末1年期美元对日元、欧元、瑞典克朗、加元的贴水率分别为3.9%、2.0%、2.0%、1.4%。



图 C5-1 境内远期外汇市场美元升贴水率与中美利差

数据来源：中国外汇交易中心，彭博。

**远期美元贴水环境对企业汇率风险管理提出更高要求。**对于进口购汇企业，远期美元贴水意味着远期购汇汇率低于当前即期汇率，远期贴水点数成为显性收益。对于出口结汇企业，远期美元贴水意味着远期结汇汇率低于当前即期汇率，远期贴水点数转化为套期保值成本。前些年远期美元升水时，一些出口企业感觉办理远期结汇能有汇差“收益”，套保相对比较积极，而远期美元转为贴水后发现提前锁定的套保汇率还不如即期汇率，感觉在“亏钱”，不愿意进行外汇套保，造成大量风险敞口暴露。这反映出一些企业对于汇率风险管理还存在认识误区。

**企业应坚持汇率风险中性促进稳健经营。**企业汇率风险管理的实质是，通过外汇衍生品交易将未来汇率波动的不确定性转变为提前锁定汇率的确定性，减少汇率波动对企

业经营和财务管理的影响。汇率变化受多种因素影响，远期升贴水并非对未来汇率预测，不应依据远期汇率是升水或贴水决定是否套保。我国出口企业的账期通常较短，多数集中于3个月以内，2024年人民币对美元汇率的季度波动幅度最高超过2000点，最低也有660点，高于3个月期美元500点的贴水幅度，企业仍很有必要开展外汇套保。汇率风险管理专业性较强，企业需具备风险分析和识别能力，建立完善的管理框架、科学的操作流程等配套机制。国家外汇局将继续加强政策保障和宣传培训，帮助企业不断提升汇率风险管理水平。

## （二）外汇市场交易

**外汇市场交易量创历史新高。**2024年，境内人民币外汇市场交易量总计41.1万亿美元（日均1693亿美元），较2023年增长14.8%。其中，银行对客户市场和银行间市场交易量分别为5.9万亿和35.2万亿美元<sup>7</sup>（见图4-4）；即期和衍生产品交易量分别为13.9万亿和27.2万亿美元，衍生产品占外汇市场总交易量的比重为66.1%（见图4-5），衍生产品占比创历史新高。

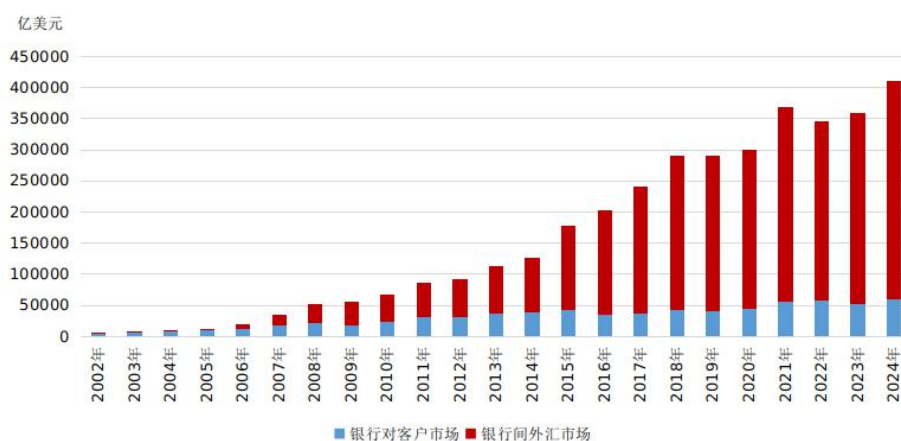


图 4-4 中国外汇市场的交易结构

数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心。

<sup>7</sup> 银行对客户市场采用客户买卖外汇总额，银行间外汇市场采用单边交易量，以下同。



图 4-5 中国外汇市场交易量

数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心。

**即期外汇交易量稳步增长。**2024 年，即期市场交易量总计 13.9 万亿美元，较 2023 年增长 9.4%，交易量占比 33.9%。在市场结构上，银行对客户即期结售汇（含银行自身，不含远期履约）总计 4.4 万亿美元，增长 9.0%；银行间即期市场交易量总计 9.6 万亿美元，增长 9.6%。

**外汇衍生品交易量增长较快。**2024 年，外汇衍生品市场交易量总计 27.2 万亿美元，较 2023 年增长 17.7%。在产品类型上，远期交易 6561 亿美元，掉期交易 25.1 万亿美元，期权交易 1.5 万亿美元，交易量占比分别为 1.6%、60.9%和 3.6%。在市场结构上，银行对客户市场、银行间市场衍生品交易量分别为 1.6 万亿和 25.6 万亿美元。

**外汇市场更加开放多元。**截至 2024 年末，银行间外汇市场已有 692 家银行和 117 家非银行金融机构，非银行金融机构涵盖证券公司、基金公司和财务公司等不同类型主体，形成以大型银行为做市商、向中小银行和其他机构提供流动性的合理分层。134 家境内外资机构和 158 家境外机构进入银行间外汇市场，交易量占比 19.8%，处于历史较高水平。

**企业汇率风险管理意识继续增强。**2024 年，企业利用远期、掉期、期权等外汇衍生品管理汇率风险的规模为 1.6 万亿美元，较 2023 年增长 24.4%。企业套保率较 2023 年提高 2.5 个百分点至 26.8%。

表 4-1 2024 年境内人民币外汇市场交易概况

交易品种	交易量 (亿美元)
<b>即期</b>	<b>139342</b>
银行对客户市场	43547
银行间外汇市场	95795
<b>远期</b>	<b>6561</b>
银行对客户市场	4636
其中：3 个月（含）以下	2532
3 个月至 1 年（含）	1661
1 年以上	443
银行间外汇市场	1925
其中：3 个月（含）以下	1324
3 个月至 1 年（含）	560
1 年以上	41
<b>外汇和货币掉期</b>	<b>250558</b>
银行对客户市场	6521
银行间外汇市场	244037
其中：3 个月（含）以下	212968
3 个月至 1 年（含）	30405
1 年以上	664
<b>期权</b>	<b>14966</b>
银行对客户市场	4756
其中：买入期权	2519
卖出期权	2236
其中：3 个月（含）以下	2274
3 个月至 1 年（含）	1963
1 年以上	518
银行间外汇市场	10210
其中：3 个月（含）以下	5946
3 个月至 1 年（含）	4251
1 年以上	14
<b>合计</b>	<b>411428</b>
其中：银行对客户市场	59460
银行间外汇市场	351968
其中：即期	139342
远期	6561
外汇和货币掉期	250558
期权	14966

注：数据均为单边交易额，采用四舍五入原则。

数据来源：国家外汇管理局，中国外汇交易中心。

## 五、国际收支形势展望

展望 2025 年，外部不稳定不确定因素依然较多，单边主义、保护主义加剧，冲击全球产业链供应链稳定，地缘政治局势错综复杂，国际金融市场波动风险较高，全球经济平稳增长面临一定挑战。我国加快构建新发展格局，实施更加积极有为的宏观政策，全面扩大国内需求，稳定预期、激发活力，推动经济回升向好，国际收支稳健运行的内在基础依然坚实。

**我国经济基本面将持续巩固和增强，国际收支有基础、有条件保持基本平衡。**一是我国实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化宏观政策民生导向，大力提振消费，发布《提振消费专项行动方案》，积极扩大有效投资，持续防范化解重点领域风险，国内经济有望继续回升向好。同时，我国因地制宜发展新质生产力，科技创新取得新进展，民营企业座谈会胜利召开，有效提振市场信心。二是我国稳步扩大对外开放，稳定对外贸易发展，大力鼓励外商投资，持续推进金融市场双向开放，将继续为跨境贸易和投融资营造良好的政策环境。三是我国外汇市场更具韧性，市场参与者更加成熟，交易行为更加理性，汇率风险中性理念不断增强，人民币跨境使用增多。2024 年货物贸易项下人民币交易占比接近 30%，处于历史高位，为外汇市场稳健运行提供重要支持。四是近年来我国在应对外部冲击中积累了丰富的经验，外汇市场逆周期调节工具箱不断充实和丰富，抵御外部冲击能力增强。

**预计经常账户将继续保持合理规模顺差。**一是货物贸易有条件保持一定规模顺差。全球贸易活动虽遭遇保护主义逆风，但产业链全球化步伐仍将稳步推进。我国外贸韧性较强，制造业规模优势持续巩固，贸易新业态蓬勃发展，出口竞争力逐步提升，贸易伙伴更趋多元，对单一市

场依赖度明显降低，企业应对外部遏制打压能力增强，这些均有助于支撑我国出口平稳发展。此外，综合考虑国内需求回升、大宗商品价格波动等因素，预计进口将保持平稳增长。二是服务贸易收支结构优化，逆差有望逐步收敛。我国居民跨境旅行需求已充分释放，旅行支出规模将保持稳定，同时国内文旅高质量服务供给增加，将继续推动旅行收入增加。生产性服务业稳步发展，优质的游戏、电影等服务产品出海创收增多，将带动我国服务贸易收入增长。三是随着我国对外投资规模增加，投资收益逆差可能逐步下行，也有助于经常账户稳定。

**跨境资本双向投资有望更趋活跃。**一是直接投资将保持平稳发展。我国持续加大稳外资力度，稳步提升跨境投资便利化水平，推进产业转型升级，高端制造业、高技术服务业有望成为新的引资增长点，未来营商环境、政策环境、市场环境优化有助于吸引外资来华展业兴业。同时，境内企业将继续积极顺应全球产业链格局调整，充分利用国际国内两个市场以及全球资源禀赋，稳步开展对外直接投资、优化投资布局。二是外资配置人民币资产将企稳向好。我国稳步扩大金融市场开放，提高外资投资境内证券的便利性，人民币资产具有分散风险的多元配置效果和良好的投资价值，外资仍会稳步增配人民币资产。近期随着国内经济回升和科技创新发展，外资对人民币资产信心进一步增强，资金流入总体回升。三是跨境融资有望平稳有序。近两年企业基于境内外融资利率差距，持续调整本外币融资结构，外币外债偿还需求基本释放，未来融资性外债相关跨境资金将更趋平稳。

2025年，外汇管理部门将继续以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真落实中央经济工作会议、中央金融工作会议部署，坚持稳中求进、

以进促稳，锚定建立健全“更加便利、更加开放、更加安全”的外汇管理体制机制，实施更加积极有为的外汇管理政策，推动外汇领域深层次改革和高水平开放，防范化解外部冲击风险，助力经济持续回升向好。

**持续推进外汇便利化改革，积极支持稳外贸稳外资。**一是继续做好金融“五篇大文章”，深化跨境金融服务平台建设，将更多科技型企业纳入跨境融资便利化试点，更好支持科技创新。二是按照既“放得活”又“管得住”的要求，有序推动银行外汇展业改革提质扩面，进一步提高银行办理外汇业务效率。三是推动优质企业贸易便利化政策提质增效，支持跨境电商、外贸综合服务企业等贸易新业态发展。四是推动直接投资外汇管理改革，提升外商投资汇兑便利，吸引更多企业来华展业兴业，优化境内企业境外放款管理，便利企业融资。五是持续优化外籍来华人员支付服务，支持外籍来华人员移动支付、线上外卡收单等规范发展，完善外币兑换服务。

**稳步扩大外汇领域制度型开放，助力建设高水平开放型经济新体制。**一是优化对境内企业境外上市的资金管理，简化境外上市外汇登记。持续完善跨国公司资金池政策，便利跨国公司在境内外成员企业之间调配、管理资金。二是建设开放多元、功能健全、竞争有序的外汇市场，进一步完善企业汇率风险管理服务。三是支持自由贸易试验区提升战略，支持海南自由贸易港、粤港澳大湾区开展外汇管理创新，支持上海、香港国际金融中心建设。

**着力防范化解外部冲击风险，维护国际收支基本平衡。**一是高频监测内外部经济金融形势，完善跨境资金流动监测预警体系，加强外汇市场逆周期调节和预期管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定，促进境内外汇供求平衡。二是构建更加完备有效的外汇监管体系，



充分运用科技手段提升监管效能，严厉打击外汇领域违法违规活动，维护外汇市场健康秩序。三是完善中国特色外汇储备经营管理，更好发挥外汇储备维护宏观经济金融稳定的“压舱石”作用。