



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 49 期总第 1179 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区
祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2024 年 7 月 5 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	2
中俄领导人出席上海合作组织阿斯塔纳峰会	2
五部门发布试点名单，探索“车路云一体化”	2
数字经济迎利好，八项制度文件将出	2
遭遇联名“劝退”？白宫：拜登绝不会退出大选	3
德国汽车协会：加征反补贴关税不符合欧盟利益	3
货币市场	4
“央行借债”冲击后 债券市场接连反弹	4
监管动态	4
国务院办公厅印发政府采购三年行动方案	4
上海金融监管局首次发布监管法治白皮书	4
推动税收领域立法，推进税收征管法修订	5
金融行业	5
政策“组合拳”助力金融高水平对外开放	5
国开行积极助力，加快构建国家水网	5
热门企业	6
赛力斯华为：打造世界级新豪华汽车领先品牌	6
韵达：数字化赋能提质增效，业务增速领跑	6
地方创新	6
广州：住房公积金数字人民币业务迎来新进展	6
内蒙古：“绿色算力”赋能“东数西算”	7
深度分析	8
两个“双顺差”彰显中国国际收支韧性	7



宏观经济

中俄领导人出席上海合作组织阿斯塔纳峰会

当地时间 7 月 3 日晚, 国家主席习近平在阿斯塔纳会见俄罗斯总统普京。习近平指出, 双方正在全面落实我们达成的各项共识, 推动两国各领域合作沿着既定轨道稳步前进。面对变乱交织的国际形势和外部环境, 双方要继续秉持世代友好的初心, 坚守造福人民的恒心, 不断涵养中俄关系的独特价值, 挖掘两国合作的内生动力, 为维护两国正当权益、捍卫国际关系基本准则作出努力。

当地时间 7 月 4 日上午, 国家主席习近平在阿斯塔纳独立宫出席上海合作组织成员国元首理事会第二十四次会议并发表讲话。习近平指出, 面对“小院高墙”的现实风险, 我们要维护发展权利。坚持普惠包容, 联手推动科技创新, 维护产业链供应链稳定通畅, 激发地区经济内生动力, 推动实现共同发展目标。

我国电子信息制造业市场规模持续扩张

7 月 4 日, 中国物流与采购联合会发布《中国电子产业供应链发展报告(2024)》。根据报告, 我国电子信息制造业市场规模持续扩张, 2023 年电子产业供应链重点项目中, 涉及数智化创新的重点项目数量最多, 数智化创新已经成为推动电子产业供应链发展的核心动力。根据报告, 我国电子产业供应链市场规模约为 37.72 万亿元。随着全球信息化、数字化进程的加速, 电子信息产品的市场需求不断增长, 加上国家层面出台的利好政策, 我国电子信息制造业市场规模持续扩张, 相关企业数量逐年增长。2023 年电子信息制造业企业数量约为 41200 家, 较上年增长约 17.26%。

五部门发布试点名单, 探索“车路云一体化”

7 月 3 日, 工业和信息化部、公安部、自然资源部、住房和城乡建设部、交通运输部正式公布智能网联汽车“车路云一体化”应用试点名单, 包括北京、上海、重庆、南京、苏州在内 20 个城市(联合体)入选。目前, 各地“车路云一体化”建设处于初级阶段, 尚未能搭建形成完备的系统架构, 基础设施建设存在“碎片化”现象, 难以支撑自动驾驶技术和网联功能的规模化应用。联网成片以形成完整的用户驾乘体验和商业模式探索是重要的考量, 此次应用试点有助于相关问题的解决。

数字经济迎利好, 八项制度文件将出

7 月 2 日至 7 月 5 日, 由北京市人民政府、国家互联网信息办公室主办的“2024 全球数字经济大会”在北京召开。国家数据局党组书记、局长刘烈宏在会上表示, 2023 年数字经济核心产业增加值估计超过 12 万亿元, 占 GDP 的比重为 10%左右。数据局将以制度建设为主线, 今年陆续推出数据产权、数据流通、收益分配、安全治理、公共数据开发利用、企业数据开发利用、数字经济高质量发展、数据基础设施建设指引等八项制度文件。

内地与香港完成服务贸易协议新一轮修订磋商

7月4日,在商务部举行的例行新闻发布会上,针对内地与香港实质性完成 CEPA 服务贸易协议新一轮修订磋商的主题。商务部新闻发言人何亚东针对本轮修订将如何深化内地与香港服务贸易开放合作的问题进行了回应。2003 年以来,内地与香港签署了 CEPA 及其系列协议,将其构建为具有“一国两制”特色、符合世贸组织规则的高水平自由贸易协议。通过 CEPA,内地对香港已全面实现货物贸易自由化、基本实现服务贸易自由化。对香港具备优势、并且业界广泛关注的专业服务领域,如法律、金融、建筑及相关工程、视听服务等将出台新的开放举措,进一步便利香港企业 and 专业人士在内地发展。

美联储透露通胀回落进展,释放利好消息

7月4日,美联储公布了2024年6月的货币政策会议纪要。其中显示,美联储官员们对于高利率应该持续多长时间存在分歧。虽然部分官员强调保持耐心的必要性,但有部分官员警告称,就业市场的进一步疲软可能会导致失业率更大幅上升。美国最新公布的多个数据显示,劳动力市场正在超预期降温,美国经济增长出现放缓的迹象,带动降息预期升温,芝商所美联储观察工具显示,9月降息25基点的可能性从63%提升至66.5%。受此影响,美股市场集体飙涨。截至收盘,标普500指数、纳指及纳指100指数集体创出收盘新高;中概股强势跑赢美股大盘,纳斯达克中国金龙指数大涨3.3%,升破6000点至两周最高。美债收益率和美元则双双下挫。

遭遇联名“劝退”? 白宫: 拜登绝不会退出大选

路透社7月3日报道,截至2日,已有25名众议院民主党人准备要求拜登放弃竞选连任,因为他们越来越担心拜登会导致他们失去对国会的控制权。报道还称,首场电视辩论结束后的益普索民意调查显示,三分之一的民主党人认为拜登应该停止连任竞选。根据拜登竞选团队、白宫及民主党全国委员会的7名资深消息人士,如果拜登决定退出总统选战,副总统哈里斯将是“首要替代人选”。

另一方面,据美国有线电视新闻网(CNN)报道,当地时间3日,白宫新闻秘书让·皮埃尔称,拜登“绝对不会”退出选战,他正“继续向前”展开竞选活动。按照计划,拜登将接受美国广播公司(ABC)的专访,在宾夕法尼亚州和威斯康星州都还有竞选活动,如果拜登希望扭转舆论并顺利参选,这些露面必须顺利完成。

德国汽车协会: 加征反补贴关税不符合欧盟利益

当地时间7月3日,德国汽车工业协会(VDA)发文称,对原产于中国的纯电动乘用车加征反补贴关税不符合欧盟的利益。此举伤害了欧洲消费者和欧洲公司,并阻碍了电动汽车在欧洲的普及,影响碳排放目标的达成。德国汽车工业协会认为,欧洲反补贴关税不仅会影响中国制造商,还会影响欧洲公司及其合资企业。此外,德国汽车工业协会还提出,中国的反制措施可能会对欧洲经济造成沉重打击。

此前,已有多个行业协会以及车企反对欧盟加征关税的举措,包括宝马、梅赛德

斯·奔驰、蔚来等。根据德国海外商会联盟的报告,61%的德国企业认为,激烈竞争带来的价格压力是德企在华面临的主要挑战,欧盟加征关税的举措只会适得其反。中国汽车工业协会则发文称,欧盟委员会在对中国电动车反补贴调查信息披露中,罔顾事实,坚持认为中国电动汽车产业存在高额“补贴”,对欧盟电动汽车产业带来损害,并拟对中国出口的电动汽车征收临时性反补贴税。对此,中国汽车工业协会深感遗憾,并表示坚决不能接受。

货币市场

“央行借债”冲击后 债券市场接连反弹

7月1日,央行公告称,为维护债券市场稳健运行,在对当前市场形势审慎观察、评估基础上,决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作。央行将开展国债借入操作的消息一出,引发市场强烈反应。7月1日上午国债期货市场普涨,早盘30年期国债期货涨0.22%至109.84再创历史新高。而下午公告发布之后,国债期货全线大跌,30年期主力合约跌1.06%,10年期主力合约跌0.37%。但是,7月2日和7月3日,国债期货却已连续两个交易日逆势上涨,全线飘红,30年期国债期货主力合约上涨超过0.5%,10年期、5年期国债期货主力合约也均录得较大涨幅。这与7月初市场资金面较为宽松有关,可能也反映出市场对7月中旬重要会议出台强刺激政策的预期。随着国债期货接连反弹,10年期、5年期、2年期国债期货主力合约的价格均已逼近前期高点。

监管动态

国务院办公厅印发政府采购三年行动方案

7月4日,国务院办公厅印发《政府采购领域“整顿市场秩序、建设法规体系、促进产业发展”三年行动方案(2024—2026年)》(以下简称《行动方案》)。《行动方案》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,深入贯彻党的二十大精神,完整、准确、全面贯彻新发展理念,坚持问题导向,强化顶层设计,结合我国国情实际,对接政府采购国际规则,以“整、建、促”为工作主线,聚焦重点、多措并举,力争用三年左右的时间,着力解决当前政府采购领域存在的突出问题,使政府采购市场秩序更加规范,政府采购制度建设迈出实质性步伐,建立健全促进现代产业发展的政府采购政策功能体系。

上海金融监管局首次发布监管法治白皮书

7月4日,上海金融监管局发布《2023年度监管法治白皮书》(下称《监管法治白皮书》)。《监管法治白皮书》显示,上海金融监管局在推动监管法治质效提升方

面取得了六方面新进展。一是依法监管体现新作为，二是依法推进制度型开放取得新进展，三是行政执法彰显新担当，四是行政监督展现新作为，五是金融普法取得新成果，六是金融机构依法经营水平实现新跃升。

上海金融监管局表示，下一步，将坚持党中央对金融工作的集中统一领导，坚持以人民为中心的价值取向，强化“五大监管”，做好“五篇大文章”，助力上海“五个中心”建设，以“时时放心不下”的责任感建设好法治政府，进一步加强对金融机构依法经营的指导力度，切实为上海国际金融中心建设保驾护航。

推动税收领域立法，推进税收征管法修订

7月5日，国家税务总局局长胡静林在《学习时报》撰文指出，加大力度推动税收领域立法，加快进度推进税收征管法修订，不断增强税务执法刚性和精准性，持续加强税法普及宣传，以高水平法治助力高效能治理。税务部门要在税收治理中掌握主动、提高效能，必须积极顺应数字时代发展浪潮，把海量数据资源和强大算法算力作为核心竞争力和新质生产力，坚持“用数据、找问题、堵漏洞、防风险、增效能”工作策略，以数据的深度应用推动税务管理、税费治理的科学化精细化智能化。深度融入数字中国建设，坚持向数据要治理效能，在不断拓宽数据来源、提高数据质量的同时，用好用足现有数据资源，不断提高“以数治税”能力和水平。

金融行业

政策“组合拳”助力金融高水平对外开放

国际货币基金组织（IMF）近日发布最新报告，将中国 2024 年和 2025 年的经济增长预期分别上调至 5.0% 和 4.5%。瑞银亚洲经济研究主管汪涛预计，中国二季度 GDP 同比增速将在 5.3% 左右，全年 GDP 增速有望达到 4.9%。

外资机构加码布局中国市场背后，是政策“组合拳”在持续发力。1 月，中国人民银行和香港金融管理局决定推出六项政策举措，涉及金融市场互联互通、跨境资金便利化以及深化金融合作等方面；3 月，中国证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》，支持符合条件的外资机构在境内展业；3 月，国务院办公厅发布《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》提出，扩大银行保险领域外资金融机构准入、拓展外资金融机构参与国内债券市场业务范围等。未来，中国将稳步扩大金融领域制度型开放，进一步推进金融高水平对外开放，为加快构建新发展格局，服务高质量发展注入新活力、增添新动能。

国开行积极助力，加快构建国家水网

7 月 4 日，据国家开发银行消息，今年上半年，该行发放水利和水资源领域贷款 686 亿元，重点支持南水北调中线引江补汉、环北部湾广东和广西水资源配置、珠江三角洲水资源配置、引绰济辽、引汉济渭等一批跨流域、跨区域重大引调水工程，水



利枢纽、水库、河道治理等流域防洪工程体系建设，灌区建设与改造，以及河湖生态保护治理。国开行加强与水利部政银合作，跟踪了解水利重要规划情况，精准对接重点项目融资需求，将重大水利工程作为重中之重，积极为一批新开工建设的重大引调水、重点水源、新建大型灌区等水利项目提供长周期、大额度、低成本的信贷支持。

热门企业

赛力斯华为：打造世界级新豪华汽车领先品牌

7月2日，赛力斯与华为发布公告，二者已签署进一步深化联合业务合作协议，赛力斯拟收购华为持有的全球所有类别“问界”及其他相关商标权及申请权、相关外观设计专利，收购价款合计25亿元。在原合作框架不变的前提下，赛力斯与华为充分发挥各自资源、禀赋优势，聚焦赛力斯汽车旗下的AITO问界品牌，双方联合设计、联合营销，为用户提供高端智能电动汽车产品和智慧出行解决方案，把AITO问界打造为世界级新豪华汽车领先品牌，双方共同实现商业成功。这也是赛力斯和华为在2023年2月签署深化联合业务协议后，再度签署相关协议，标志着双方坚定发展联合业务模式和深入打造AITO问界品牌的决心。

韵达：数字化赋能提质增效，业务增速领跑

7月2日，韵达发布5月经营快报，公司2024年5月快递服务主要经营指标表现良好。其中，完成业务量达到20.42亿票，同比增长率为32.68%。这已是韵达连续3个月增速超30%，且领跑A股快递公司。1—5月，韵达业务量同比增长30.5%，对比国家邮政局发布的数据显示，该增速超行业增速6.1个百分点。韵达坚定深耕快递主业，精练内功，持续推进全面数字化转型，逐步打造差异化产品与服务体系，全方位、多维度推进自身服务品质的提升，夯实市场核心竞争力。在提质增效的同时，韵达速递还积极推广应用人工智能等新技术，不断推进大数据、云计算、人工智能等新兴科技在业务运营中的广泛推广和运用。

地方创新

广州：住房公积金数字人民币业务迎来新进展

7月2日，广州住房公积金管理中心官方发布数据显示，广州住房公积金数字人民币业务总交易额突破5000万元，总办理量近2.4万笔。自广州被列为第三批数字人民币试点城市以来，广州住房公积金管理中心分别于2022年8月份、2023年3月份、2023年6月份落地数字人民币缴存、提取、贷款三大主要公积金业务场景。目前，广州已实现数字人民币住房公积金缴存、提取、贷款业务全覆盖，柜台、移动端、网厅多渠道全落地，个人、单位多群体全应用。

内蒙古：“绿色算力”赋能“东数西算”

内蒙古是 8 个国家算力枢纽节点之一，拥有和林格尔数据中心集群国家数据中心集群，在我国“东数西算”工程中发挥着重要作用。近年来，内蒙古将东部算力需求有序引入当地，坚持走以生态优先、绿色发展为导向的高质量发展新路，目前已投入运营的数据中心绿电使用比例超 80%，节能降耗工作有力提升了“东数西算”工程的“含绿量”。截至 7 月 4 日，和林格尔数据中心集群内服务器装机能力已超过 370 万台，算力总规模达到 4.8 万 P，其中智能算力 4.1 万 P，位居全国前列。呼和浩特市委副书记、市长贺海东表示：“呼和浩特市将全力打造一流的发展环境，配套一流的支持政策，提供一流的服务保障，高质量推动国家‘东数西算’工程取得更大进展。”。

深度分析

两个“双顺差”彰显中国国际收支韧性

管涛（中银证券全球首席经济学家、董事总经理，武汉大学经济学博导）

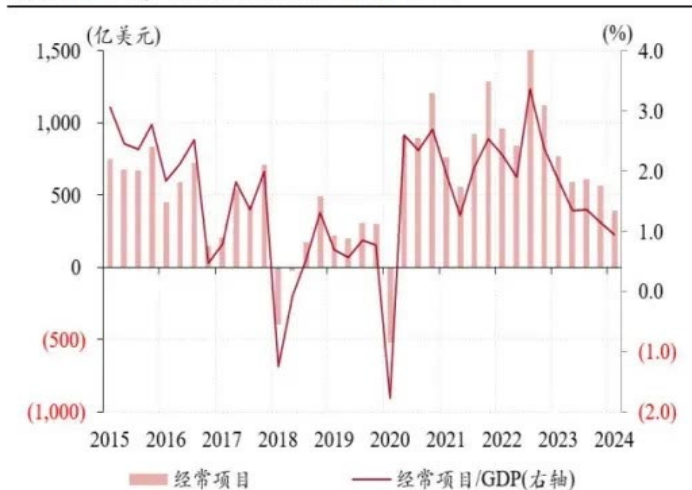
来源：首席经济学家论坛

2024 年 6 月 28 日，国家外汇管理局公布了 2024 年一季度国际收支平衡表和 3 月末国际投资头寸表。现结合最新数据对一季度我国对外经济部门状况分析如下：

一、经常项目顺差同比收窄，服务贸易和初次收入逆差扩大，货物贸易顺差收窄

一季度，经常项目顺差 392 亿美元，为 2020 年二季度以来新低，同比下降 49%，占 GDP 比重为 0.9%，同比回落 0.9 个百分点，位于 $\pm 4\%$ 国际认可的合理范围以内（见图表 1）。

图表 1. 经常项目差额及占 GDP 比重



资料来源：国家外汇管理局，国家统计局，Wind，中银证券

当季，服务贸易逆差贡献了经常项目顺差降幅的 54%，该项逆差同比增长 49% 至 612 亿美元，为 2019 年四季度以来新高，且相当于疫情前五年同期均值的 102%（见图表 2），其中旅行服务是主要贡献项，旅行支出同比增长 33% 至 616 亿美元，相当

于疫情前五年同期均值的96%，表明居民跨境出行需求仍处于恢复过程。

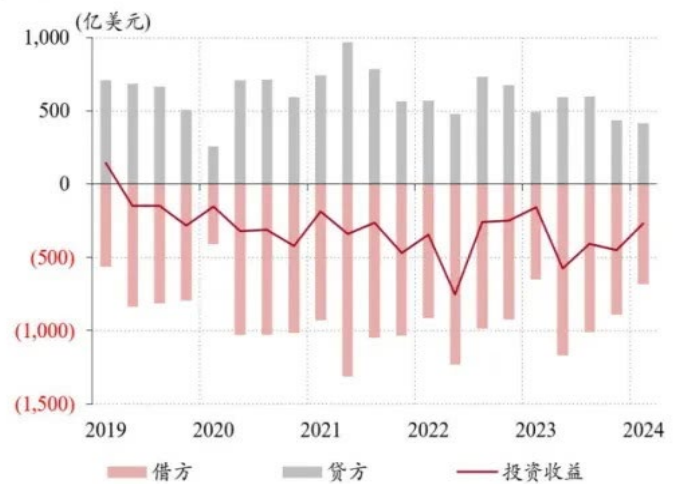
图表 2. 经常项目差额及构成



资料来源：国家外汇管理局，中银证券

当季，初次收入逆差贡献了经常项目顺差降幅的27%，该项逆差同比增长73%至243亿美元（见图表2），投资收益逆差同比增长72%至266亿美元。其中，对外投资收益同比减少15%至419亿美元，为2021年以来同期新低，由于我国对外金融资产中储备资产占比最高（一季度为35.9%），主要投向包括发达经济体债券，因此当季对外投资收益减少或反映海外债市调整影响，一季度10年期美债收益率累计上行32BP；外来投资收益增长5%至696亿美元，位列历史同期第四，仅次于2021年、2022年和2018年一季度的930亿、914亿和727亿美元，同期外商投资企业工业利润同比增长12.6%至3738亿元，位列历史同期第五（见图表3）。

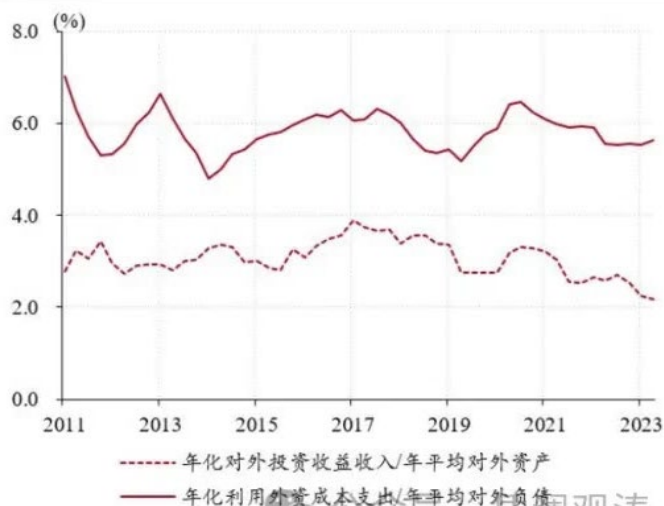
图表 3. 投资收益差额及构成



资料来源：国家外汇管理局，中银证券

年化对外投资回报率连续三个季度回落，一季度降至2.2%，创历史新低，而外来投资回报率则相对稳定，一季度为5.6%，二者分别较2012年至2023年回报率均值下降0.9个、0.2个百分点（见图表4）。

图表 4. 对外投资收益率和利用外资成本率

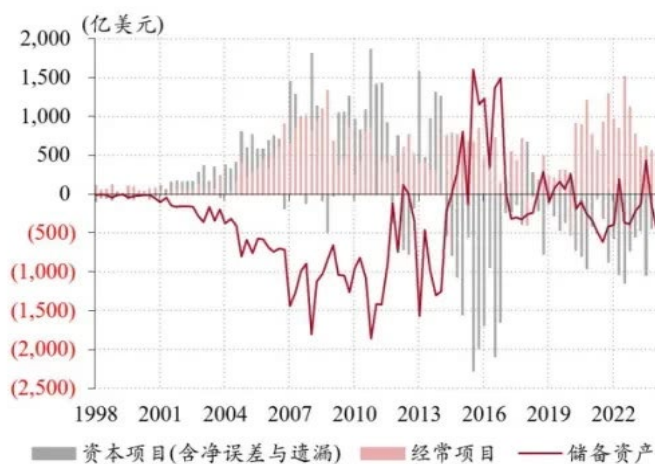


资料来源：国家外汇管理局，中银证券

二、国际收支呈现经常项目与资本项目、基础国际收支和短期资本流动两个“双顺差”，储备资产增加较多

2015 年“8.11”汇改以来，随着汇率形成越来越市场化，央行基本退出外汇市场常态干预，稳固国际收支总体呈现经常项目顺差、资本项目（含净误差与遗漏，下同）逆差的自主平衡格局。但是，2024 年一季度，在经常项目顺差的同时，资本项目也录得顺差 42 亿美元，这是“8.11”汇改以来首次（见图表 5）。

图表 5. 经常项目与资本项目差额

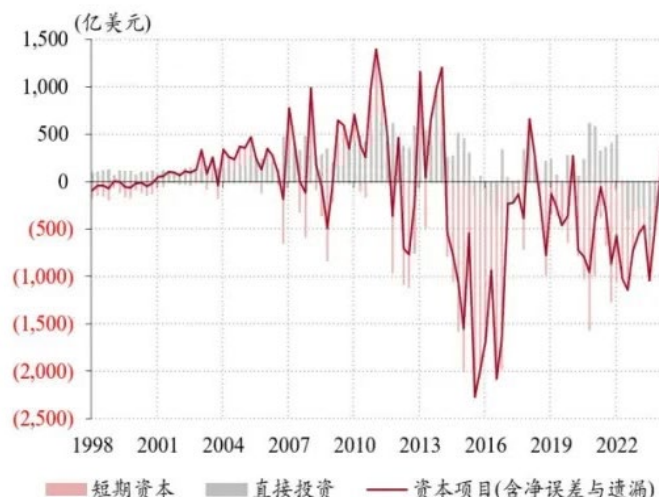


资料来源：国家外汇管理局，中银证券

注：储备资产负债代表增加，正值代表减少。

一是因为短期资本顺差 319 亿美元，抵消了直接投资逆差 277 亿美元（见图表 6）；二是因为线上资本项目（非储备性质的金融账户）逆差 310 亿美元，小于净误差与遗漏值 352 亿美元（见图表 7），后者占同期国际收支口径的货物进出口金额比重为 2.6%，仍然位于±5%的国际标准范围内。

图表 6. 资本项目差额及构成



资料来源: 国家外汇管理局, 中银证券 公众号·凭澜观涛

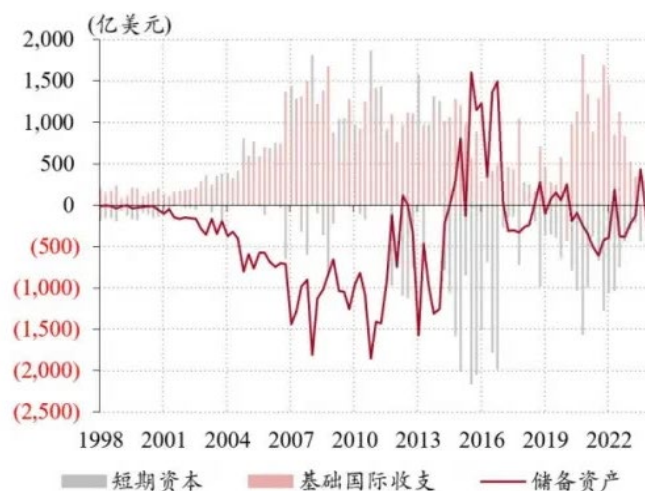
图表 7. 资本项目差额及构成



资料来源: 国家外汇管理局, 中银证券

一季度, 在短期资本转为顺差的同时, 基础国际收支 (即经常项目与直接投资差额合计) 也录得顺差 115 亿美元, 尽管同比、环比分别下降 77% 和 62%, 却是“8.11”汇改以来第三次出现“双顺差”, 前两次出现在 2018 年一、二季度 (见图表 8)。

图表 8. 基础国际收支与短期资本差额



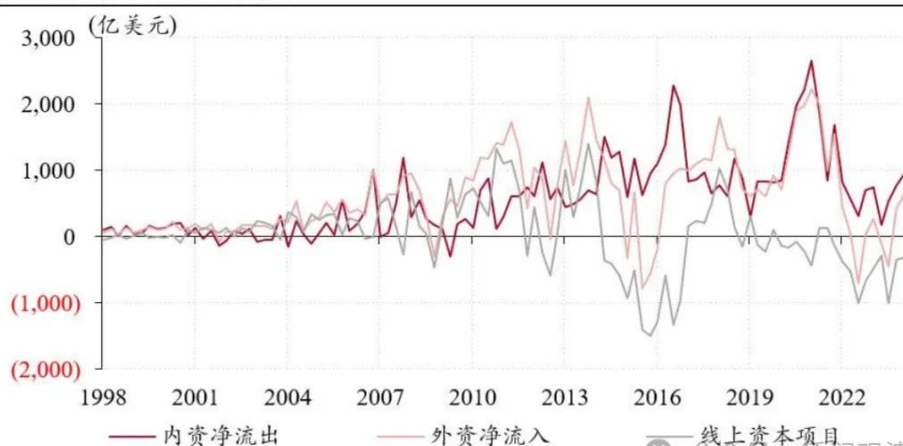
资料来源：国家外汇管理局，中银证券
注：储备资产负债代表增加，正值代表减少。

由于前述两个“双顺差”，中国国际收支韧性得到加强，当季储备资产增加 434 亿美元，其中交易引起的外汇储备资产增加 437 亿美元，增幅为“8.11”汇改以来次高，仅次于 2021 年二季度的 499 亿美元。

三、内资流出和外资流入齐增，线上资本项目逆差环比收窄

2021 年四季度以来，内资（非储备性质的金融账户资产方）净流出规模持续大于外资（非储备性质的金融账户负债方）净流入规模，线上资本项目为持续逆差。2024 年一季度，内资净流出规模连续三个季度环比增加，外资延续上季度净流入态势，二者分别升至 954 亿、645 亿美元，均创 2022 年以来季度新高。但由于内资净流出规模环比增幅（180 亿美元）小于外资净流入增幅（211 亿美元），线上资本项目逆差由上季度 340 亿收窄至 310 亿美元（见图表 9）。

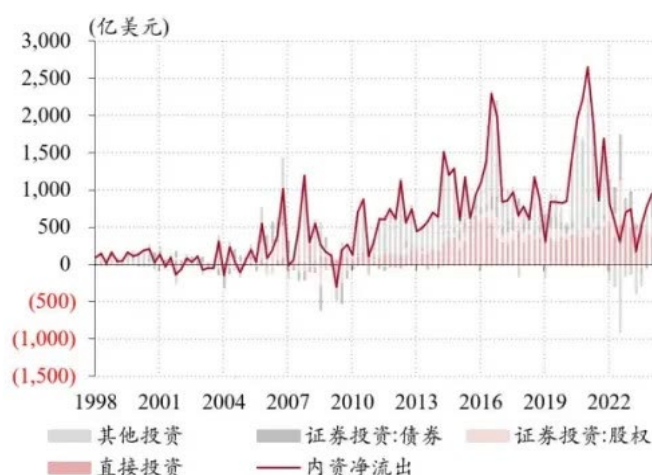
图表 9. 线上资本项目差额及构成



资料来源：国家外汇管理局，中银证券

一季度，内资流出增加的主要贡献项是证券投资，净流出规模由上季度 111 亿增至 538 亿美元，为 2022 年四季度以来新高，贡献了内资净流出环比增幅的 237%。其中，股权投资净流出增加 137 亿至 272 亿美元，创 2021 年二季度以来新高，或与同期港股反弹有关，港股通南下资金净买入规模由 457 亿增至 1215 亿元；债券投资由此前两个季度净流入转为净流出 265 亿美元（见图表 10）。

图表 10. 内资净流出规模及构成



资料来源：国家外汇管理局，中银证券

当季，对外其他投资延续上季度净流出，但净流出规模由 237 亿降至 23 亿美元，主要贡献项是贸易信贷，由此前三个季度净流出转为净流入 270 亿美元；对外直接投资净流出 379 亿美元，环比减少 57 亿美元，为 2022 年三季度以来新低（见图表 10）。这在很大程度上缓解了内资外流压力，发挥了“藏汇于民”的防火墙作用。

一季度，外来直接投资、证券投资和其他投资均为净流入，为 2022 年以来首次。外资流入增加的主要贡献项是其他投资，由上季度净流出 187 亿转为净流入 194 亿美元，贡献了外资净流入环比增幅的 181%。其他投资中，货币和存款、贷款分别由净流出 205 亿、104 亿转为净流入 168 亿、162 亿美元。

当季，外来证券投资净流入规模较上季度减少 136 亿美元，反映了外资增持债券速度放缓的影响，净流入规模由 595 亿降至 369 亿美元（见图表 11）。同期，境外机构和个人净增持境内人民币债券规模由上季度 4656 亿降至 3307 亿元，但仍处于历史高位。

图表 11. 外资净流入规模及构成



资料来源：国家外汇管理局，中银证券

关于外来证券投资，有一个坏消息和一个好消息。坏消息是，虽然外资净增持人民币债券，但 IMF 最新统计数据显示，同期全球持有人民币外汇储备资产减少 749 亿

元人民币，为连续三个季度环比下降。这或反映了境外储备持有机构不是 2023 年 9 月份以来外资净增持人民币债券的主力，2024 年一季度外资净增持 3307 亿元人民币债券，其中净减持 482 亿元人民币国债。好消息是，虽然同期外来股票投资净流出 47 亿美元，为连续三个季度净流出，同比多流出 301 亿美元，但环比减少了 90 亿美元，同时当季境内企业在境外募股筹资 39 亿元人民币，同比增加 1.56 倍。

当季，外来直接投资净流入规模减少 75 亿美元至 102 亿美元，为 2003 年四季度以来新低（剔除 2023 年三季度净流出 121 亿美元），是因为股权净流入规模减少 44 亿美元，叠加关联企业债务净流出规模增加 31 亿美元，后者反映美联储降息预期收敛、美债收益率上行对外方股东海外融资成本和融资能力的影响（见图表 11）。

四、民间对外净负债减少，对外金融部门韧性继续保障外汇市场平稳运行

截至 2024 年 3 月末，中国民间对外净负债（即剔除储备资产的国际投资净头寸）规模为 5076 亿美元，较 2023 年末减少 339 亿美元。其中，内资净流出与外资净流入缺口为 310 亿美元，而汇率和资产价格调整带来的负估值效应为 29 亿美元（其中人民币贬值带来负债端的负估值效应约为 83 亿美元¹），对民间对外净负债降幅的贡献率分别是 91%、9%（见图表 12）；民间对外净负债占年化名义 GDP 比重由 2023 年末的 3.0% 降至 2.8%，更是较 2015 年 6 月末（8.11 汇改前夕）回落了 19.0 个百分点（见图表 13）。

图表 12. 民间对外金融资产和负债变化 (单位: 亿美元)

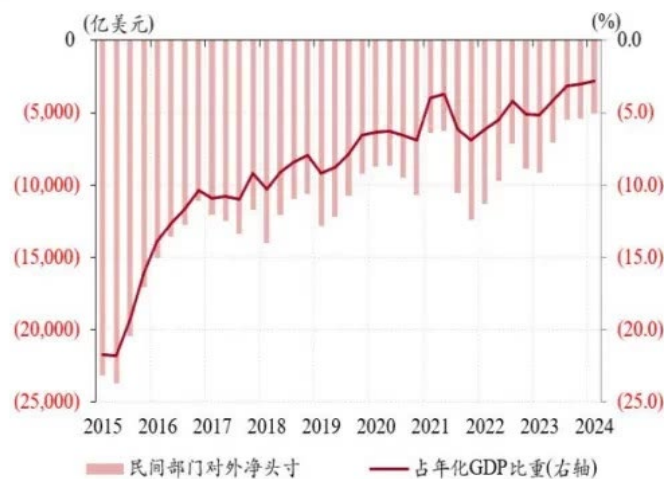
	2023 年 12 月末	2024 年 3 月末	余额变动	交易因素	估值效应
民间对外金融资产	61320	61949	629	954	(326)
直接投资	29391	29567	176	379	(203)
证券投资	10984	11539	555	538	17
其他投资	20755	20635	(119)	23	(142)
民间对外金融负债	66735	67025	290	645	(355)
直接投资	35531	35103	(428)	102	(530)
证券投资	17016	17403	387	322	65
其他投资	13993	14253	260	194	66
民间对外净负债	(5415)	(5076)	339	310	29

资料来源：国家外汇管理局，中银证券

注：括号中的红色数字代表负值。

公众号·凭澜观涛

图表 13. 民间对外净负债规模及占 GDP 比重

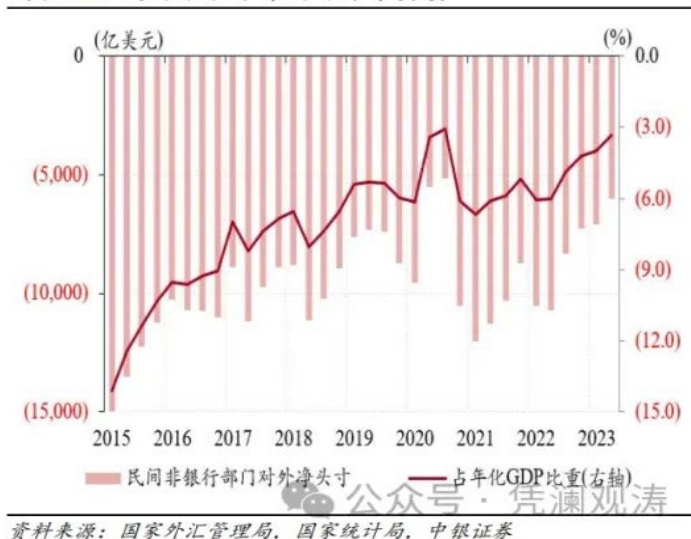


资料来源：国家外汇管理局，国家统计局，中银证券

1. 分别将 2023 年 12 月末和 2024 年 3 月末外商直接投资中的股权投资、境外机构和个人持有境内人民币股票资产、美元计价的本币外债余额的平均值乘以一季度人民币汇率中间价变动幅度计算得到。

截至 2024 年 3 月末, 民间非银行部门对外净负债 5990 亿美元, 与年化名义 GDP 之比为 3.3%, 较 2023 年末分别下降 1120 亿美元 (其中人民币贬值带来负债端的负估值效应约为 78 亿美元²) 和 0.7 个百分点, 较 2015 年末分别下降 8986 亿美元和 10.8 个百分点³ (见图表 14)。

图表 14. 民间非银行部门对外净负债



这是一季度人民币汇率承压但外汇市场总体保持平稳运行的根本原因。而且, 人民币汇率承压背景下, 外资净流入增加, 线上资本项目逆差环比收窄, 再次证伪“人民币贬值会加速资本外流”的说法。

2. 将人民币汇率对民间部门对净负债的估值影响中剔除人民币汇率对银行部门对外净负债的影响, 后者计算方法为, 将 2023 年 12 月末和 2024 年 3 月末银行对外人民币净负债均值乘以一季度人民币中间价变动幅度。

3. 民间非银行部门对外净头寸变动=对外净头寸变动-储备资产变动-银行部门对外净头寸变动。由于官方从 2015 年底的数据开始公布银行业对外金融资产负债, 故相关数据最早只能追溯到 2015 年底。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。