

2005 年
中国国际收支报告

国家外汇管理局国际收支分析小组

2006 年 4 月

内 容 摘 要

2005 年，我国国民经济平稳较快发展，对外贸易快速增长，外商直接投资保持较大规模，人民币汇率形成机制改革稳步推进，汇率灵活性扩大。国际收支继续保持“双顺差”。其中，经常项目顺差 1608 亿美元，资本和金融项目顺差 630 亿美元。2005 年末，我国外汇储备余额为 8189 亿美元。

2005 年我国国际收支的主要特点是：国际收支交易规模继续扩大；经常项目顺差明显上升，其中货物贸易顺差大幅增加；资本和金融项目顺差下降，其中证券投资和其他投资由顺差转为逆差，外商直接投资仍保持较大规模；外汇储备增长较快。国际收支继续保持较强的整体抗风险能力。

2005 年，国家继续运用货币、财政等政策加强和改善宏观调控，加快经济结构调整，进一步转变外贸增长方式，提高利用外资的质量。金融体系改革取得进展，整体稳健性增强。中国人民银行和国家外汇管理局稳步推进人民币汇率形成机制改革，积极发展外汇市场，放宽汇价管理。自 2005 年 7 月 21 日起，我国实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。改革以来，人民币汇率弹性逐步增强，外汇市场参与主体不断扩大。

预计 2006 年国际收支经常项目仍将保持较大顺差；直接投资项下保持较大的净流入，资本和金融项目将维持一定的顺差；国家外汇储备保持增长。

实现国际收支基本平衡是党的第十六届五中全会和中央经济工作会议的战略部署。实现这一目标需要全面贯彻落实科学发展观，统筹兼顾内外经济发展，更加注重转变经济增长方式，有效扩大国内消费需求，更多地发挥汇率、利率等市场手段的作用，形成促进国际收支平衡的合力。外汇管理部门将深化外汇管理体制改革的，大力推进贸易投资便利化，稳步推进资本项目可兑换，拓宽资本流出渠道，积极培育和发展外汇市场，加强短期资本流动管理和国际收支监测预警。

目 录

一、国际收支概况.....	5
(一) 国际收支主要特点	5
(二) 国际收支运行评价	9
二、国际收支主要项目分析	14
(一) 货物贸易	14
(二) 服务贸易	15
(三) 直接投资	19
(四) 证券投资	21
(五) 外债.....	23
三、外汇市场运行与人民币汇率	26
(一) 人民币汇率机制改革的主要内容	26
(二) 外汇市场建设	28
(三) 银行间市场即期外汇交易	32
(四) 银行间市场远期外汇交易	34
(五) 银行间市场外币对外币交易	35
四、宏观经济环境和相关政策调整	36
(一) 国际经济形势	36
(二) 国内经济形势	38
(三) 国家涉外经济政策调整	39
五、国际收支形势展望和政策取向	42
(一) 形势展望	42

(二) 政策取向 43

专栏

1. 国际收支顺差与宏观经济的关系
2. 近几年个人跨境收支基本情况
3. 合格境外机构投资者 (QFII) 制度运行良好
4. “贸易信贷” 概念及其基本情况
5. 人民币对外币交易做市商制度和询价交易方式

图

1. 2005 年部分国家 (地区) 外汇储备与主要经济指标比较
2. 2005 年部分国家 (地区) 人均外汇储备
3. 2005 年服务贸易收支构成
4. 2001-2005 年外商来华直接投资
5. 人民币对美元汇率走势图
6. 人民币对欧元、日元、港币汇率走势图
7. 2005 年 1 年期美元远期市场报价走势图

表

1. 2005 年中国国际收支平衡表
2. 2001-2005 年国际收支顺差结构
3. 2001-2005 年登记外债流量情况表
4. 银行间外汇市场会员结构
5. 2005 年银行间外币对外币买卖情况表

一、国际收支概况

2005 年，我国经济平稳较快发展，对外贸易快速增长，外商直接投资保持较大规模，国际收支继续保持“双顺差”。其中，经常项目顺差 1608 亿美元，资本和金融项目顺差 630 亿美元，国家外汇储备增加 2089 亿美元。

（一）国际收支主要特点

1.经常项目顺差明显扩大

2005 年，经常项目顺差 1608 亿美元，比 2004 年增长 134%。经常项目顺差增加主要是因为货物贸易顺差大幅上升。

货物贸易：根据国际收支统计口径，2005 年货物贸易顺差 1342 亿美元，增长 128%。其中，出口 7625 亿美元，进口 6283 亿美元，分别增长 28%和 18%。

服务贸易：2005 年，服务贸易逆差 94 亿美元，下降 3%。其中，运输逆差 130 亿美元，增长 4%；保险服务逆差 67 亿美元，增长 16%；专有权利使用费和特许费逆差 52 亿美元，增长 21%；旅游顺差 75 亿美元，增长 14%；其它商业服务顺差 75 亿美元，与 2004 年持平。

收益项目：2005 年，收益项目顺差 106 亿美元，2004 年为逆差 35 亿美元。

经常转移：2005 年，经常转移顺差 254 亿美元，增长 11%。

2.资本和金融项目顺差有所下降

2005 年，资本和金融项目顺差 630 亿美元，下降 43%。资本和金融项目顺差下降主要是由于证券投资和其它投资由顺差转为逆差。

直接投资：2005 年，直接投资顺差 678 亿美元，增长 28%。其中，外商来华直接投资净流入 791 亿美元，增长 44%；我国对外直接投资净流出 113 亿美元，增长 526%。

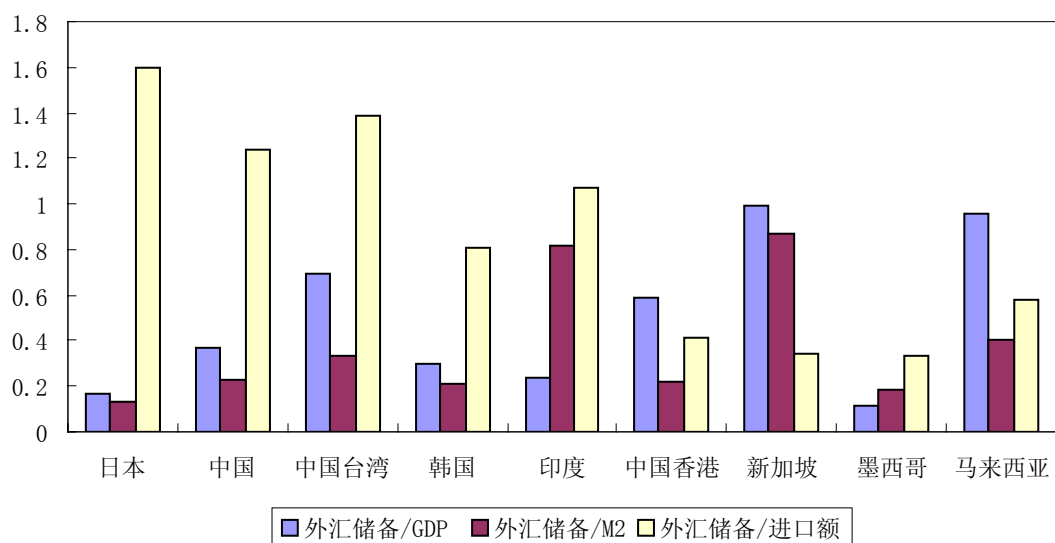
证券投资：2005 年，证券投资逆差 49 亿美元，2004 年为顺差 197 亿美元。其中，我国对外证券投资净流出 262 亿美元，2004 年为净流入 65 亿美元；境外对我国的证券投资净流入 212 亿美元，增长 61%。

其它投资：2005 年，其它投资逆差 40 亿美元，2004 年为顺差 379 亿美元。

3.储备资产较大幅度增加

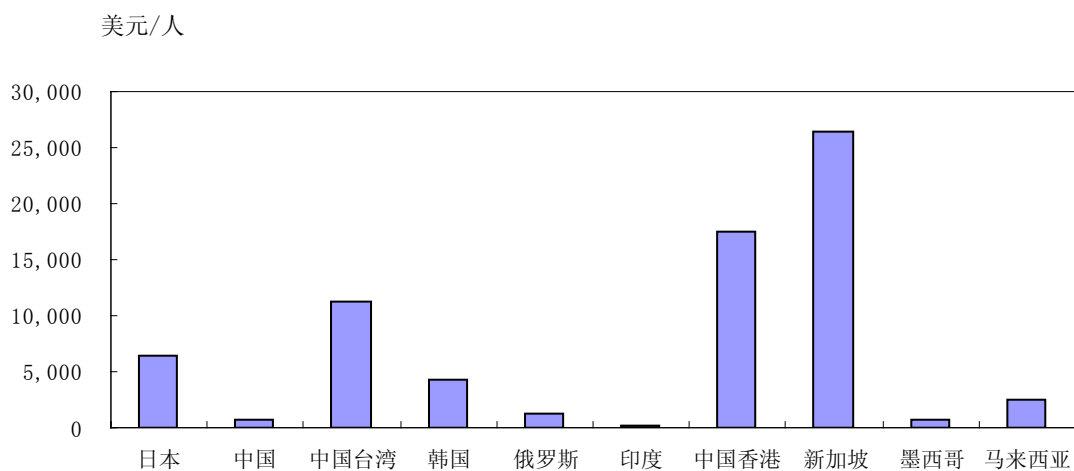
2005 年，我国储备资产增加 2070 亿美元。其中，外汇储备增加 2089 亿美元，特别提款权增加 0.05 亿美元，在国际货币基金组织的储备头寸减少 19 亿美元。2005 年末我国外汇储备余额达到 8189 亿美元。

图 1 2005 年部分国家（地区）外汇储备与主要经济指标比较



资料来源：IMF《国际金融统计》，CEIC Asia Database, Bloomberg.

图 2 2005 年部分国家（地区）人均外汇储备



资料来源：IMF《国际金融统计》，CEIC Asia Database.

4. 净误差与遗漏出现在借方

2005 年，净误差与遗漏出现在借方，为 168 亿美元，相当于国际收支统计口径下货物贸易进出口总额的 1.21%，在国际公认 5% 的合理范围以内。

表 1 2005 年中国国际收支平衡表

单位：百万美元

项 目	差 额	贷 方	借 方
一. 经常项目	160,818	903,582	742,763
A. 货物和服务	124,798	836,888	712,090
a. 货物	134,189	762,484	628,295
b. 服务	-9,391	74,404	83,795
1. 运输	-13,021	15,427	28,448
2. 旅游	7,537	29,296	21,759
3. 通讯服务	-118	485	603
4. 建筑服务	974	2,593	1,619
5. 保险服务	-6,650	549	7,200
6. 金融服务	-14	145	159
7. 计算机和信息服务	218	1,840	1,623
8. 专有权利使用费和特许费	-5,164	157	5,321
9. 咨询	-861	5,322	6,184
10. 广告、宣传	361	1,076	715
11. 电影、音像	-20	134	154
12. 其它商业服务	7,497	16,885	9,388
13. 别处未提及的政府服务	-128	495	623
B. 收益	10,635	38,959	28,324
1. 职工报酬	1,520	3,337	1,817
2. 投资收益	9,115	35,622	26,507
C. 经常转移	25,385	27,735	2,349
1. 各级政府	-176	49	225
2. 其它部门	25,562	27,686	2,124
二. 资本和金融项目	62,964	418,956	355,992
A. 资本项目	4,102	4,155	53
B. 金融项目	58,862	414,801	355,939
1. 直接投资	67,821	86,071	18,250
1.1 我国在外直接投资	-11,306	565	11,871
1.2 外国在华直接投资	79,127	85,506	6,380
2. 证券投资	-4,933	21,997	26,930
2.1 资产	-26,157	74	26,231
2.1.1 股本证券	0	0	0
2.1.2 债务证券	-26,157	74	26,231
2.1.2.1 (中)长期债券	-25,482	74	25,557
2.1.2.2 货币市场工具	-675	0	675
2.2 负债	21,224	21,923	699
2.2.1 股本证券	20,346	20,346	0
2.2.2 债务证券	878	1,577	699

2.2.2.1 (中)长期债券	567	1,263	696
2.2.2.2 货币市场工具	311	314	3
3. 其它投资	-4,026	306,732	310,758
3.1 资产	-48,947	10,371	59,319
3.1.1 贸易信贷	-22,905	0	22,905
长期	-916	0	916
短期	-21,989	0	21,989
3.1.2 贷款	-12,993	834	13,827
长期	-1,505	0	1,505
短期	-11,488	834	12,322
3.1.3 货币和存款	-10,317	3,922	14,239
3.1.4 其它资产	-2,732	5,616	8,348
长期	0	0	0
短期	-2,732	5,616	8,348
3.2 负债	44,921	296,361	251,440
3.2.1 贸易信贷	25,412	25,412	0
长期	1,169	1,169	0
短期	24,243	24,243	0
3.2.2 贷款	2,924	228,013	225,089
长期	1,444	16,342	14,897
短期	1,480	211,672	210,192
3.2.3 货币和存款	13,366	38,304	24,938
3.2.4 其它负债	3,220	4,633	1,412
长期	461	596	135
短期	2,759	4,036	1,278
三. 储备资产	-207,016	1,929	208,945
3.1 货币黄金	0	0	0
3.2 特别提款权	-5	0	5
3.3 在基金组织的储备头寸	1,929	1,929	0
3.4 外汇	-208,940	0	208,940
3.5 其它债权	0	0	0
四. 净误差与遗漏	-16,766	0	16,766

(二) 国际收支运行评价

1. 国际收支运行总体状况

我国国际收支交易规模继续保持较快增长。1982 - 2004 年，我国国际收支交易总规模年均增长 18%，由 540 亿美元升至 1.91 万亿

美元，占 GDP 的比重由 19% 升至 99%（根据修正后的 GDP 计算）。2005 年，国际收支交易总规模 2.42 万亿美元，比 2004 年增长 27%，占 GDP 比重进一步上升到 109%。这表明我国经济对外开放度进一步扩大，与世界经济的融合更加紧密，对外经济运行对国内经济的影响增强。

经常项目顺差对国际收支总体顺差的贡献度较快上升。2001-2004 年，经常项目顺差合计 1674 亿美元，占国际收支总体顺差的 42%。2005 年，由于货物贸易顺差大幅上升，经常项目顺差占国际收支总体顺差的比例上升为 72%。

资本和金融项目顺差对国际收支总体顺差的贡献度下降。2001-2004 年，资本和金融项目顺差合计 2305 亿美元，占国际收支总体顺差的 58%。2005 年，由于对外投资增长较快，资本和金融项目顺差占国际收支总体顺差的比例下降至 28%。

表 2 2001-2005 年国际收支顺差结构

单位：亿美元

项目	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年
经常项目差额	174	354	459	687	1608
占国际收支总体顺差比例	33 %	52 %	47 %	38 %	72 %
资本和金融项目差额	348	323	527	1107	630
占国际收支总体顺差比例	67 %	48 %	53 %	62 %	28 %

2. 国际收支风险评价

国际收支风险是指未来可能引起国际收支较大逆差，进而发生

对外支付能力不足和货币危机的各种潜在因素。

2005年，我国国际收支继续保持较强的整体抗风险能力。首先，世界经济处于较为平稳的增长阶段，我国经济呈现增长较快、效益较好、价格平稳、活力增强的良好发展态势，为国际收支的基本稳定奠定了良好基础。其次，经常项目顺差在国际收支顺差中占据主导地位，经常项目代表了实体经济活动，具有比较稳定的特点，一般来说，外汇储备增长中来自经常项目顺差的比重越高，国际收支突发逆转的可能性就越低。再次，人民币汇率形成机制改革稳步推进，汇率弹性逐步增强，有利于增强我国抵御外来冲击的能力。此外，衡量国际收支风险的其他指标也处于良好状态。按照国际上通常使用的风险指标，2005年，从进口支付能力看，我国外汇储备相当于15个月的进口额；从债务偿付能力看，2005年末我国外汇储备与短期外债的比例为524.44%，远高于国际公认的100%的警戒线；偿债率为3.07%，远低于25%的国际经验标准。总之，近期我国发生国际收支危机的风险较小。

3.国际收支大额顺差的影响和反映的主要问题

国际收支大额顺差对宏观经济运行也产生一定的不利影响：一是一些高投入、高消耗、高污染商品出口增长过快，加大国内资源和环境压力，不利于经济增长方式转变和结构调整；二是贸易顺差的快速增长和外汇储备的较快增加，容易引发我国与有关国家和地区的贸易摩擦；三是大额顺差使货币投放不断扩张，市场流动性过多，容易增加银行体系的脆弱性，同时增加了固定资产投资反弹和资产价格上涨

过快的压力，制约宏观调控的主动性和有效性。

我国国际收支大额顺差有其必然性。国内稳定的政治经济环境、良好的投资机会和较低的劳动力成本，以及巨大的市场潜力，吸引国际产业加快向中国转移，形成以加工贸易为主导的持续性较大贸易顺差。同时也与我国经济运行中的一些深层次矛盾和问题还没有得到妥善解决有关。主要包括：一是传统观念、制度缺陷、改革未到位等深层次原因导致国民储蓄持续大于投资，国内有效需求不足，对出口依赖性较强；二是国内投融资体制不健全，金融市场不发达，融资渠道有限且成本较高，国内储蓄不能有效利用，使一些国内企业赴境外融资，扩大了资本流入；三是一些地方的政策调整相对滞后，在充分落实科学发展观，保护劳工利益和生态环境，以及土地、资源的合理定价与使用等方面出现偏差，扭曲了成本，扩大了顺差；四是涉外经济管理体制和政策调整滞后，对外贸易“奖出限入”、资本流动“宽进严出”，扩大了对外贸易和金融项目顺差。

专栏 1

国际收支顺差与宏观经济的关系

国际收支状况是国内经济运行在对外经济上的反映。近年来，我国国际收支保持“双顺差”格局，顺差规模不断扩大，2005年为2238亿美元，比2001年增长3.3倍。这反映了国内经济运行中存在的一些不平衡问题正在加剧。

经常项目顺差占GDP的比重从2001年的1.3%上升到2005年的7.2%。根据国民收入恒等式，经常项目顺差反映了国民储蓄大于国内投资，也反映了国内

总产出大于总需求，生产能力相对过剩。

近年来，虽然我国投资需求增长较快，但国民储蓄增长更快，导致储蓄与投资的剩余进一步扩大，形成经常项目顺差。据测算，我国投资率（国内资本形成/GDP）从2001年的38%提高到46%，而同期国民储蓄率（国民总储蓄/GDP）从40%上升到接近50%。我国国民储蓄包括家庭储蓄、企业储蓄和政府储蓄，近年来这三项储蓄均较快增长。从家庭储蓄来看，长期形成的高储蓄传统，体制转型阶段社会保障、住房、教育体制等改革尚未完全到位，居民预防性储蓄意愿增强。从政府储蓄（政府财政收入减去政府消费性支出）来看，近年来财政收入大幅增长，但教育、公共卫生、行政等消费性财政支出比例较低，导致政府储蓄增长较快。从企业储蓄来看，近年国有企业利润大幅增长，2005年达9047亿元，比上年增长25%，但由于国有企业与政府的利润分配机制尚未理顺，国有企业很少向国有股东分红派息，一定程度上导致国有企业储蓄增加；而民营企业由于从正规金融体系融资有一定的难度，企业往往依赖保留收益用于日常经营和扩大投资，储蓄增长也很快。

从国内供给和需求的角度看，由于我国投融资体制改革滞后、金融市场不发达，利率尚未完全市场化，不能真实反映资金成本，刺激了企业的投资需求。近年来我国新一轮“投资热”主要集中在钢铁、水泥、电力、电解铝、汽车等制造业和出口加工贸易部门，由此形成的生产能力已超出国内需求，必然导致相关生产的出口扩大、进口减少。

在经常项目顺差大幅增加的同时，近年来我国资本和金融项目一直保持顺差，直接投资稳定增长。“十五”期间，我国累计吸收外商直接投资超过2700亿美元，位列全球第三和发展中国家首位。这既反映了我国吸引外商直接投资的巨大优势，也在一定程度上与长期以来鼓励外资流入的政策有关。一方面，一些地方甚至不计成本，以牺牲国家税收、农民工利益和环境、土地为代价招商引资。另一方面，由于国内金融市场不发达，企业融资渠道有限且成本较高，一些国内企业不得不到境外融资，一定程度上加剧了资本流入。

二、国际收支主要项目分析

(一) 货物贸易

2005年，按国际收支统计口径，货物贸易进出口总值为1.39万亿美元，比2004年增长23%。其中：货物贸易出口7625亿美元，增长28%；进口6283亿美元，增长18%；顺差1342亿美元，增长128%。

据海关统计，2005年我国货物贸易呈现以下特点：

出口继续保持快速增长，进口增速明显放缓，顺差大幅增加。2005年，全国进出口总值14221亿美元，比上年增长23%。其中，出口7620亿美元，增长28%，增幅较上年回落了7个百分点；进口6601亿美元，增长18%，增幅较上年回落了18个百分点；进出口顺差由2004年的320亿美元增加到1019亿美元。上半年，出口同比增长33%，进口同比增长14%；下半年，出口同比增长25%，增速较上半年回落8个百分点，进口同比增长21%，增速较上半年上升7个百分点，反映国家宏观调控起到一定效果。

一般贸易由逆差转为顺差，加工贸易顺差扩大。2005年，一般贸易进出口总值5948亿美元，加工贸易进出口总值6905亿美元，分别占进出口总值的42%和49%。一般贸易顺差354亿美元，而2004年为逆差46亿美元；加工贸易顺差1425亿美元，同比上升34%。

外商投资企业继续占据进出口主导地位，进出口顺差占全国总顺差的比重继续上升。2005年，外商投资企业进出口总值8317亿美元，占进出口总值的58%。外商投资企业出口4442亿美元，增长31%；

进口 3875 亿美元，增长 19%；进出口顺差 567 亿美元，增长 305%。
外商投资企业进出口顺差占总顺差的比重由上年的 44% 上升至 56%。

2005 年货物贸易顺差迅速扩大的原因是复杂的，以下因素有一定的作用：世界经济保持较快增长，国际市场需求旺盛；固定资产投资的持续扩张，大幅提高了我国国内生产能力，而国内市场供大于求的矛盾仍然比较突出，企业开拓国际市场的动力和压力都有所增强；为解决地方财政分担出口退税超基数部分负担相对较重的问题，国家调整了中央与地方的分担比例，从 75: 25 调整到 92.5: 7.5，维持了地方的出口积极性；出口配额取消为我国纺织品服装的出口提供了巨大的发展空间，对欧美等原配额地区出口迅速增长；国内加工业产业链的延长使得配套能力进一步提高，形成了一定的进口替代效应等。

（二）服务贸易

2005 年，我国服务贸易收入 744 亿美元，比 2004 年增长 19%；服务贸易支出 838 亿美元，增长 16%；服务贸易逆差 94 亿美元，下降 3%。

2005 年，我国服务贸易呈以下主要特点：

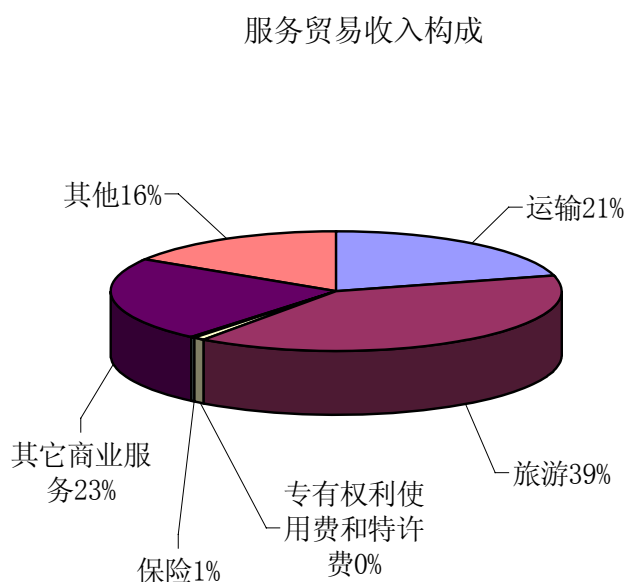
服务贸易规模继续扩大，逆差下降。2005 年，服务贸易收支总额达 1582 亿美元，增长 18%，占我国 GDP 的 7%，较上年的比例略有上升。由于旅游项目顺差扩大，服务贸易逆差自 1999 年以来首次下降。

与货物贸易相比，服务贸易发展相对滞后。2005 年，服务贸易

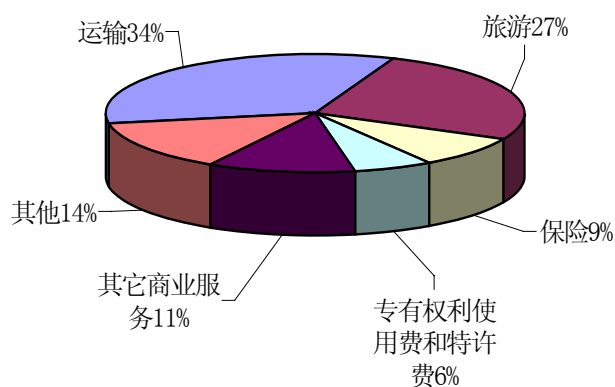
总规模增速较货物贸易低 6 个百分点。货物贸易与服务贸易出口的比例为 10.2: 1，远高于世界平均 4.2: 1 的水平（美国这一比例为 2.6: 1）。国内第三产业发展相对滞后，服务业对外开放度相对较低，是影响服务贸易发展的重要原因。

服务贸易发展不平衡，项目过于集中。我国服务贸易收支主要集中在旅游、运输和其它商业服务，2005 年分别占服务贸易总收支的 32%、28%和 17%，合计占服务贸易总收支的 77%。而金融、通讯、计算机和信息服务等项目占比很小，分别占服务贸易总收支的 5%、1%和 2%。

图 3 2005 年服务贸易收支构成



服务贸易支出构成



高附加值或技术含量较高的现代服务贸易发展落后。我国服务业的优势部门主要集中在传统服务业项目，对货物贸易的依赖性较强，同货物进出口直接关联的传统服务贸易项目发展较快，运输和旅游服务的出口占我国服务贸易出口的一半以上。而在全球服务贸易量较大的金融、保险、咨询、计算机信息服务、广告宣传和电影音像等技术密集和知识密集型的高附加值服务行业，仍处于初级发展阶段、国际竞争力还不高。

专栏 2

近几年个人跨境收支基本情况

随着我国经济体制改革的深化和对外开放程度的提高，个人跨境收支（个人通过我国境内银行发生的所有对境外的资金收付）已从单一的侨汇发展为包括贸易、服务及投资性质的复杂交易，规模也随之迅速膨胀。近年来，受本外币利

差和人民币升值预期影响，个人跨境收支保持高速增长态势。

个人跨境资金收支规模增长迅速，2005 年达到 717 亿美元，是 2000 年的 4 倍，但收、支增长不平衡，个人跨境收入年均增长 46%，支出年均增长不足 10%。个人跨境收入在全部跨境收入中的比重从 2000 年的 4% 上升至 2005 年的 7%，支出则从 2000 年的 3% 下降至 2005 年的 1%，导致资金净流入逐年上升。2005 年个人跨境收支规模仅占全部跨境收支规模的 4%，但资金净流入规模却占全部跨境资金净流入的 20% 以上（2000 年为 9%）。

从交易性质看，个人跨境收入中经常转移所占比例最大，为 259 亿美元，占全部个人跨境收入的 41%。其中侨汇 174 亿美元，占个人经常转移收入的 67%。侨汇资金主要来自美国、香港地区，占全部侨汇的 50% 以上；主要流向粤、浙、沪、闽四地区，占全部侨汇的 80% 以上。近年来，广东、福建的侨汇资金流入规模保持稳定，年增幅很小，而浙江、上海的侨汇年增幅均在 40% 以上。结合上海、浙江的房地产价格波动远高于广东、福建的情况，不排除侨汇增长与房价波动之间存在一定联系的可能。服务收入是个人跨境收入第二大项目，2005 年个人服务收入 213 亿美元，占全部个人跨境收入的 34%。个人跨境支出总体规模较小，其中最大的项目是服务支出，为 59 亿美元，占个人全部跨境支出的 70%，主要是用于旅游和其他商业服务。

从个人跨境收入的来源国别或地区看，来自美国、香港的收入占一半以上，主要流向沿海经济发达省份，粤、浙、沪、京、闽五地区个人跨境收入占全国的 70% 以上。

从交易结算的币种看，个人跨境收入主要以美元、港币、欧元及日元为主，以这四种货币结算的收入占全部个人跨境收入的 95% 以上。在个人跨境支出中，币种分布较为分散。人民币在对外支付中愈发活跃，尤其是 2005 年，人民币以 7.69 亿美元的规模成为除美元和英镑外最主要的支付货币。人民币主要用于我国边境省份与邻国间的个人贸易往来支付，如广西与越南、内蒙古与蒙古间的个人贸易结算。

（三）直接投资

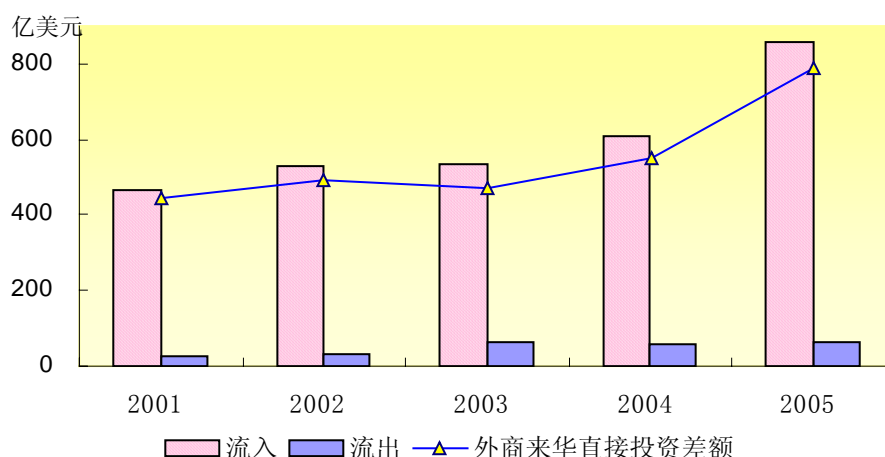
1. 外商来华直接投资

据国际收支统计，2005 年外商来华直接投资流入 855 亿美元，比 2004 年增长 41%；投资资本金撤回清算 64 亿美元，增长 12%；外商来华直接投资净流入 791 亿美元，增长 44%。

从部门构成看，2005 年我国非金融部门吸收外商来华直接投资 734 亿美元，其中，境内外母子和关联公司往来及贷款流入 97 亿美元，境外机构购买建筑物 34 亿美元；金融部门吸收外商来华直接投资流入 121 亿美元。

近几年来，外商来华直接投资规模稳步上升。2001 年，外商来华直接投资流入 468 亿美元，2005 年达到 855 亿美元。同时，外商来华直接投资的形式和领域逐步多样化。随着我国经济快速发展和对外开放进一步扩大，外商直接投资逐渐由以投资设厂为主扩大到股权转让和并购等方式，由加工和制造业等传统领域转向通信设备、计算机等高新技术领域以及银行、保险和证券等金融服务业。2005 年，我国金融部门吸收的外商来华直接投资为 121 亿美元，主要是国有银行吸收的战略投资者投资。

图4 2001-2005年外商来华直接投资



2. 对外直接投资

据国际收支统计，2005年，我国对外直接投资流出119亿美元，比2004年增长470%；对外直接投资撤资清算6亿美元，增长105%；对外直接投资资金净流出113亿美元，增长526%。

从部门构成看，我国非金融部门是对外直接投资的主体。2005年我国非金融部门对外直接投资113亿美元，较2004年扩大4.5倍；金融部门对外直接投资6亿美元，规模较小。我国对外直接投资的形式和领域逐步多样化，尤其以股东贷款形式进行的直接投资发展迅速。

2005年我国境外投资较快增长的主要原因是：

一是国内经济稳定增长为企业境外投资发展创造了良好条件。近年来，我国经济保持了持续快速的增长，国际收支持续顺差，人民币汇率基本稳定，外汇供应充足。

二是“走出去”发展战略发挥重要作用。国务院各相关部门协调配合，不断完善境外投资的政策支持体系，推动“走出去”服务体系

的建立，帮助、指导和协调企业境外投资行为，积极引导企业采取直接投资的方式，有效利用“两个市场、两种资源”，取得了明显的效果。

三是境内企业自身实力增强，境外投资需求加大。近年来，随着我国经济快速增长，许多企业的国际竞争力迅速提升，形成了一大批资本雄厚，技术、管理水平先进、具备“走出去”能力的企业。利用外国当地的技术和管理经验，结合自身的比较优势，到国外投资办厂或为出口产品提供售后服务等，成为企业开拓市场的现实选择。在国内资源短缺、经济和产业结构不尽合理、与其他国家的贸易摩擦增多的情况下，境内企业依国际惯例参与全球化生产和资源配置的要求更为紧迫，境外投资的内在动力推动了企业境外投资的发展。

（四）证券投资

2005年，我国证券投资项目逆差49亿美元，2004年为顺差197亿美元。证券投资由顺转逆的主要原因是境内机构对境外证券投资的大幅增长。

2005年，我国证券投资项目呈现以下主要特点：

对外证券投资（证券投资资产）持续增加。2005年，我国境内机构证券投资净流出262亿美元，2004年为净流入65亿美元。对外证券投资增长较快的主要原因有两个方面：首先，作为对境外投资主体的境内银行等机构，由于股份制改革和境外上市等因素，可运用的外汇资金增加；其次，受国际金融市场利率持续提高以及国内金融市

场投资空间有限等多方面因素影响，金融机构对外投资相应增加。

境外对我国证券投资（证券投资负债）扩大。2005 年，境外对我国的证券投资净流入 212 亿美元，增长 61%。其中，境内银行和企业 在境外发行股票 189 亿美元。

专栏 3

合格境外机构投资者（QFII）制度运行良好

合格境外机构投资者（Qualified Foreign Institutional Investors，简称 QFII）制度是一些新兴市场经济国家在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未完全开放的情况下，有限度地引进外资、开放国内资本市场的一项过渡性制度。QFII 制度允许符合一定条件并得到东道国有关政府部门审批通过的境外机构投资者，在批准的额度范围内汇入一定的外汇资金，转换为当地货币，并通过严格监管的特别账户投资当地资本市场。

我国的 QFII 制度始于 2002 年。中国人民银行和中国证券监督管理委员会于当年 11 月 5 日联合发布了《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》，正式宣布在中国引入 QFII 制度。2002 年 11 月 28 日，国家外汇管理局发布了《合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理暂行规定》，对 QFII 制度所涉及的外汇管理进行了细化。2002 年 12 月 1 日，上海和深圳两地证券交易所以及中国证券登记结算公司分别发布了专门针对 QFII 制度的交易和清算细则。自此，与 QFII 制度有关的资格审批、额度核准、证券交易以及托管清算等方面的规定基本明确，为 QFII 制度正式进入操作阶段扫清了技术障碍。2003 年 5 月，瑞士银行和野村证券成为首批获得 QFII 资格的境外机构投资者，并于同年 6 月获得投资额度。2003 年 7 月，QFII 正式投资于我国证券市场。

2005 年，QFII 制度整体运行状况良好。国家外汇管理局根据国际收支情况，合理控制 QFII 投资额度的审批节奏，全年共批准 QFII 投资额度 18 笔，共计 22.2 亿美元，其中批准 7 家 QFII 初始投资额度共计 6.95 亿美元，批准 10 家 QFII 增

加投资额度共计 15.25 亿美元。全年 QFII 汇入资金共计 14.24 亿美元，汇出 120 万美元。截至 2005 年底，国家外汇管理局共批准 31 家 QFII 投资额度共计 56.45 亿美元，QFII 累计汇入资金 44.34 亿美元。

QFII 制度的实施对促进 A 股市场的健康发展和投资机构行为的规范化，起到了积极作用。具体体现在：一是 QFII 进入后，不断从国际经验的角度提出其对完善 A 股市场建设的意见和建议，促进了 A 股市场各项规章制度日益规范化以及与国际接轨。二是 QFII 不断将金融创新引入国内市场，QFII 的各种运作模式也逐渐被市场所了解和认识，A 股市场投资新品种有了一定的增加。此外，许多境内金融机构通过与 QFII 的合作，有机会接触到国际金融市场最前沿的理论和实践，也增强了自身的创新能力。三是 QFII 所倡导的“价值投资”理念在较大程度上影响了境内机构的投资行为，改变了 A 股市场同涨同跌的格局，公司股价开始出现分化，大盘蓝筹股受到投资者的追捧。四是促进了金融中介机构服务和竞争能力的提高。

国家外汇管理局在国务院批准的投资额度范围内，进行 QFII 额度审批工作，并密切关注 QFII 在国内市场的投资活动，通过窗口指导、新闻宣传等方式，引导 QFII 改善投资分布。

（五）外债

截至 2005 年末，我国外债余额为 2810.5 亿美元（不包括香港特区、澳门特区和台湾地区对外负债，下同），比 2004 年末增加 335.5 亿美元，增长 13.6%，同比少增 5.0 个百分点。

2005 年，我国外债变动呈以下主要特点：

登记外债增速得到有效控制，净流入显著下降。2005 年末，在外债余额中，登记外债余额为 1902.5 亿美元，增长 4.5%，同比少增 11.5 个百分点。登记外债新提款 2810.5 亿美元，增长 36.5%；还本付息 2715.9 亿美元，增长 42.8%；净流入（新借款额减去还本付息额）94.6

亿美元,减少 39.9%。2005 年末登记外债占外债余额的 67.7%,比 2004 年下降 5.9 个百分点。

表3 2001-2005年登记外债流量情况表

单位: 亿美元

	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年
新提款	251.6	608.74	1015.44	2059.73	2810.48
偿还本息	312.8	696.71	981.27	1902.4	2715.86
净流量	-61.2	-87.97	34.17	157.33	94.62

外资金融机构和外商投资企业债务余额在登记外债中占比上升。从债务人类型看,境内外资金融机构债务余额 408.1 亿美元,占登记外债余额的 21.5%,比 2004 年末上升 4.1 个百分点;外商投资企业债务余额 505.1 亿美元,占 26.6%,上升 2.0 个百分点;国务院部委借入的主权债务、中资金融机构和中资企业债务余额为 986.6 亿美元,占 51.9%,下降 6.1 个百分点。

贸易信贷(负债)增长较快。2005 年末贸易信贷余额为 908 亿美元,比 2004 年末增加 254 亿美元,增长 28.0%,在外债余额中占比 32.3%,比 2004 年末上升 5.9 个百分点。我国贸易信贷的较快增长与进出口贸易的大幅增长直接相关。2005 年,我国进出口贸易额达到 14221.2 亿美元,增长 23.2%。进出口迅速增长使得与贸易有关的融资需求上升,贸易信贷的增长与进出口贸易的增长之间具有一定的同步性,同时贸易信贷的增长在一定程度上反映了进出口企业利用延期付款和提前收汇等方式来防范汇率风险的意愿较强。

短期外债占比继续上升。按期限划分,2005 年末中长期外债(剩

余期限) 余额为 1249.0 亿美元, 占外债余额的 44.4%, 比 2004 年末增加 6.1 亿美元; 短期外债(剩余期限) 余额为 1561.4 亿美元, 比 2004 年末增加 329.4 亿美元, 占外债余额的 55.6%。贸易信贷的增长是短期外债占比增长的主要原因, 对短期外债增长的贡献度达到 77.1%。

专栏 4

“贸易信贷”概念及其基本情况

随着对外贸易快速发展, 近期我国外贸经营主体海外应收账款规模与质量引起社会舆论较大关注。实际上, 衡量一国贸易收付款规模和能力的指标不只是出口应收款。国际收支统计中, 专设“贸易信贷”项目, 记录进出口商之间直接商业信用的流量和存量数据, 包括供货商和货物、服务交易买方直接提供的信贷、在建(或即将动工的)工程的预付款以及与这类交易有关的款项。

贸易信贷由资产和负债两部分构成。其中, 资产包括出口应收未收款(简称出口应收款)和进口预付款, 是居民向非居民提供的直接商业信用; 负债包括进口应付未付款(简称进口应付款)和出口预收款, 是非居民向居民提供的直接商业信用。一般情况下, 除造船、机电、航空等行业外, 绝大部分货物贸易结算周期在一年之内, 这决定了贸易信贷以短期为主。随着我国对外贸易规模的不断扩大, 贸易信贷已成为资本和金融项目的重要组成部分。

我国自 2001 年起采用企业抽样调查方法测算贸易信贷数据, 调查方式为对大型进出口企业重点调查和对中小企业抽样调查相结合。目前有 13 个地区¹、5000 多家进出口企业参加调查。从调查结果看, 近年来我国贸易信贷的主要特点是: 一是贸易信贷存量大幅增长。贸易信贷资产由 2001 年末的 333 亿美元增长到 2005 年末的 900 亿美元, 负债由 363 亿美元增长到 908 亿美元。二是贸易

¹包括天津、辽宁、上海、江苏、青岛、湖北、广东、深圳、四川、浙江、福建、北京、重庆。

信贷占进出口总额的比重较为稳定。近年来这一比例基本稳定在 12% 至 14% 之间,表明我国贸易信贷总体增速与海关进出口增速相匹配。三是贸易信贷净值²较小。2001 年至 2005 年分别为净负债 30 亿美元、18 亿美元、6 亿美元、33 亿美元和 8 亿美元。四是贸易信贷以短期为主,短期贸易信贷资产和负债占比基本稳定在 95% 左右。

上述数据表明,我国绝大多数企业的贸易信贷与货物贸易进出口规模和增长适应。同时,人民币汇率走势、本外币利差、国家宏观经济政策预期等也对企业贸易收付汇安排有一定影响。

需要说明的是,贸易信贷 (trade credits) 不同于与贸易有关的信贷 (trade-related credits),前者是进出口商之间的直接商业信用,后者是除直接商业信用外的其他与贸易有关的信贷,包括通过银行提供的融资,如外国金融机构或出口信贷机构向买方提供的贷款等。

三、外汇市场运行与人民币汇率

2005 年,人民币汇率形成机制改革迈出重要步伐,外汇市场建设加快。自 2005 年 7 月 21 日起,我国对人民币汇率形成机制进行改革,实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。中国人民银行和国家外汇管理局稳步推进人民币汇率机制改革,采取了一系列措施,积极发展外汇市场,放宽汇价管理。汇率机制改革后,人民币汇率总体保持平稳波动,弹性逐渐增强。外汇市场参与主体不断扩大,新产品相继推出,交易量有所放大。

(一) 人民币汇率机制改革的主要内容

2005 年 7 月 21 日人民币汇率机制改革主要包括三个方面:一是

² 贸易信贷净值 = 贸易信贷资产 - 贸易信贷负债

汇率调控的方式。实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率不再盯住单一美元，而是参照一篮子货币、根据市场供求关系来进行浮动。这将有利于增加汇率弹性，抑制单边投机，维护多边汇率稳定。二是中间价的确定方法。中国人民银行于每个工作日闭市后公布当日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的收盘价，作为下一个工作日该货币对人民币交易的中间价格。三是初始汇率的调整。2005年7月21日19时，美元对人民币交易价格调整为1美元兑8.11元人民币，作为次日银行间外汇市场上外汇指定银行之间交易的中间价，外汇指定银行可自此时起调整对客户的挂牌汇价。人民币汇率制度改革重在人民币汇率形成机制的改革，而非单纯人民币汇率水平的升值。

2006年1月3日，我国再次对汇率中间价形成方式进行调整：中国外汇交易中心于每日银行间外汇市场开盘前向所有银行间外汇市场做市商询价，并将全部做市商报价作为人民币兑美元汇率中间价的计算样本，去掉最高和最低报价后加权平均，得到当日人民币对美元汇率中间价，权重由中国外汇交易中心根据报价方在银行间外汇市场的交易量及报价情况等指标综合确定。各外汇指定银行在此价格基础上，按照规定的浮动范围制定本行各币种现钞及现汇的买入、卖出价。人民币汇率中间价的进一步完善反映了市场在决定人民币汇率中的基础性作用进一步提高。

（二）外汇市场建设

为配合人民币汇率机制改革，中国人民银行和国家外汇管理局采取了一系列措施，加大市场深度，扩展市场广度，提高流动性，增加透明度，充分发挥其在汇率发现、资源配置和风险管理中的作用。

1.增加外汇市场主体，增加供求多样性

增加即期外汇市场交易主体。2005年8月8日，允许更多符合条件的非银行金融机构和非金融性企业进入银行间即期外汇市场。截止2005年底，共有会员384家，其中当年新增30家。中国中化集团公司成为第一家非金融企业会员。

表4 银行间外汇市场会员结构

会员类型	数量
国有独资银行	4
股份制商业银行	11
政策性银行	3
城市商业银行	41
商业银行授权分行	109
外资银行	188
农村信用联社	25
信托投资公司	2
非金融企业	1
合计	384

注：数据截止时间为2005年12月31日。

扩大对客户办理远期结售汇业务的主体和业务范围。自2005年8月2日起，将银行对客户的远期结售汇业务从7家中资银行扩大至具有即期结售汇业务和衍生产品交易业务资格的所有银行。截止2005年底，新增39家中外资银行开办远期结售汇业务，使得具有远期结售汇业务资格的银行达到46家。其中，中资银行15家，外资银行

31 家（同一外资银行的不同分行合并计算）。远期结售汇业务的范围扩大到所有经常项目外汇收支，以及外债、直接投资、境外上市等部分资本项下的外汇收支活动。远期结售汇业务的期限结构、合约展期次数和汇率由银行自行确定。

2.增加外汇市场交易品种，满足市场主体各种避险需求

开办银行间市场外币间买卖业务，建立了境内金融机构进入国际外汇市场的直接通道。2005 年 5 月 18 日，银行间市场推出外币对外币买卖业务。截止 2005 年底，银行间市场有外币买卖做市商银行 11 家，会员银行 41 家。

允许银行对客户开办掉期业务。2005 年 8 月 2 日起，凡获准办理远期结售汇业务 6 个月以上的银行，向国家外汇管理局备案后即可对客户办理不涉及利率的人民币与外币间的掉期业务。截止 2005 年底，核准 7 家银行（均为中资银行）开办人民币对外币的掉期业务。

开办银行间远期外汇交易和人民币与外币掉期业务。2005 年 8 月 8 日起，符合条件的中国外汇交易中心会员经国家外汇管理局备案后可参与银行间远期外汇交易。目前已有 64 家中外资银行会员进入银行间远期外汇市场。其中，中资银行 15 家，外资银行 49 家。

3.丰富交易方式，提高交易灵活性和市场流动性

增加询价交易方式，提高交易灵活性。2005 年 8 月 15 日，银行间人民币外汇远期交易正式上线。远期交易引入双边授信、双边清算的询价方式。即期外汇市场于 2006 年初引入了询价交易方式，询价方式交易费用大幅降低到竞价方式的三十分之一。交易时间从竞价市

场的 15:30 延长到 17:30。银行间外汇市场会员可自主决定采取询价交易方式或竞价交易方式。从 2006 年第一季度情况看, 竞价与询价交易量之比约为 1.5: 8.5。

在银行间外汇市场引入人民币对外币交易做市商制度, 增强市场流动性。2005 年 11 月 24 日, 国家外汇管理局发布《银行间外汇市场做市商指引(暂行)》, 决定在银行间外汇市场引入人民币对外币交易做市商制度。截止 2005 年底, 共核准做市商 13 家, 其中, 中资银行 8 家, 外资银行 5 家。从 2006 年第一季度情况看, 做市商交易量占询价和竞价市场总成交量的 90% 以上。

专栏 5

人民币对外币交易做市商制度和询价交易方式

一、人民币对外币交易做市商制度

2005 年 11 月 24 日, 国家外汇管理局发布《银行间外汇市场做市商指引(暂行)》, 决定在银行间外汇市场全面正式引入人民币对外币交易做市商(简称做市商)制度。银行间外汇市场做市商, 是指经国家外汇管理局核准, 在我国银行间外汇市场持续向其它交易方提供人民币与外币的买、卖报价的银行。

做市商制度是国际外汇市场的基本市场制度。做市商通过不间断的买卖双边报价和交易, 为市场提供流动性, 减少市场价格波动, 提高交易效率, 分散风险, 并通过买卖价差盈利。同时, 做市商也集中了市场供求信息, 成为重要的定价中心。从国际主要外汇市场情况看, 做市商在提供外汇市场的流动性、提高市场交易效率、转移和分担风险, 促进市场发展等方面具有重要作用。2002 年, 我国银行间外汇市场在欧元和港币交易中进行了引入做市商的试点。

2006 年 1 月 4 日, 银行间市场正式全面引入做市商交易。截止 2006 年 3 月

底，15家银行获做市商资格，其中，中资银行9家，外资银行6家。

二、询价交易方式

询价交易方式是指银行间外汇市场交易主体以双边授信为基础，通过自主双边询价、双边清算进行的外汇交易。为进一步深化外汇市场建设，降低外汇交易清算风险，为外汇市场主体提供多种可选择的交易模式，国家外汇管理局于2005年11月24日发布《关于在银行间外汇市场推出即期询价交易有关问题的通知》，决定从2006年第一个交易日起，在银行间外汇市场引入即期询价交易方式，同时保留竞价交易方式。

询价交易是场外(OTC)外汇市场的主流交易方式，场外外汇市场具有灵活、成本低、信用风险分散等优点，更好地适应了外汇市场主体多元、需求多样的特点，因而在国际外汇市场上得到了迅猛发展。

2005年8月，银行间外汇市场率先推出了远期询价交易，几个月来银行间人民币远期市场运行平稳，受到远期会员欢迎。即期市场引入询价交易方式后，银行间市场即期会员可自主选择集中授信、集中清算的竞价交易方式或者双边授信、双边清算的询价交易方式，按照中国人民银行规定的银行间市场交易汇价浮动幅度，在银行间外汇市场进行即期外汇交易。

4.进一步放宽汇价和头寸管理，增强银行自主性。

放松银行间市场交易汇价日波幅管理。在保持每日银行间外汇市场美元对人民币的交易价在央行公布的美元交易中间价上下0.3%的幅度内浮动的基础上，自2005年9月23日起，非美元货币对人民币的交易价在央行公布的该货币交易中间价上下3%的幅度内浮动。

调整挂牌汇价管理办法。自2005年9月23日起，调整了外汇指定银行挂牌汇价管理措施：一是允许银行对挂牌货币实行一日多价。二是取消银行对客户非美元货币挂牌汇价的价差幅度限制，扩大美元挂牌汇价的价差区间。其中，美元现汇卖出价与买入价的价差不得超

过央行公布的汇率中间价的 1%，美元现钞卖出价与买入价的价差不得超过央行公布的汇率中间价的 4%。三是给银行经营更大自主权，银行既可自行制定单笔大额交易标准，还可选择特定客户议价。四是调整外汇指定银行结售汇头寸管理。从 2005 年 9 月 22 日起，将现行结售汇周转头寸涵盖范围扩展为外汇指定银行持有的因人民币与外币间交易而形成的外汇头寸，实行结售汇综合头寸管理。该头寸包括由银行办理符合外汇管理规定的对客户结售汇业务、自身结售汇业务和参与银行间外汇市场交易而形成的外汇头寸。现阶段结售汇综合头寸限额的管理区间下限为零、上限为外汇局核定的限额，银行体系的总限额有较大幅度提高。此举有利于增强银行办理结售汇业务和外汇资金管理的灵活性和主动性，对中外资银行统一管理政策和限额核定标准，有助于实现银行间的公平竞争。

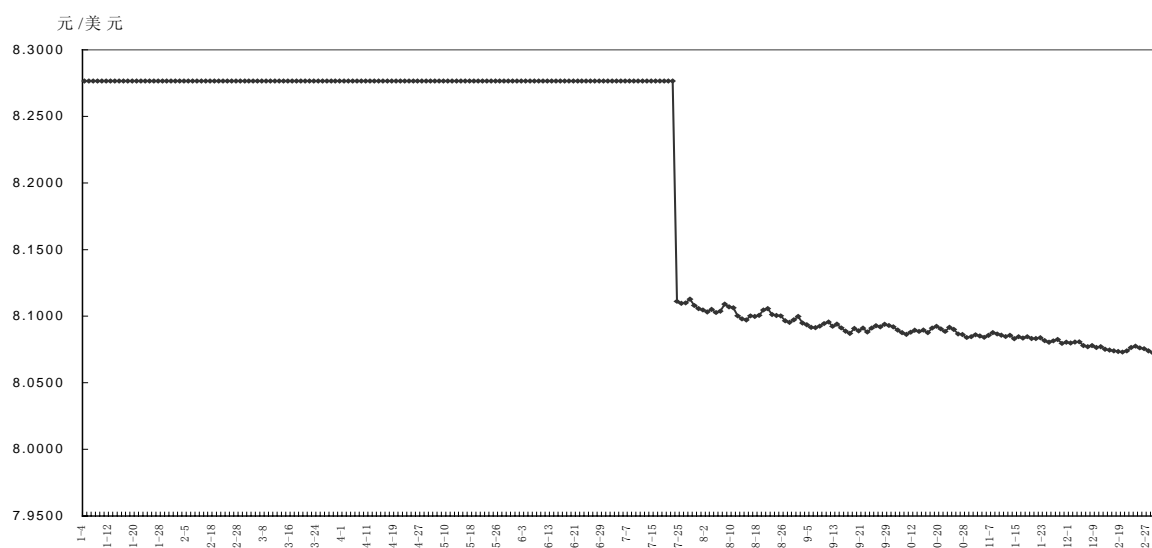
（三）银行间市场即期外汇交易

2005 年前半期，人民币对美元继续保持稳定。美元对人民币日加权平均价一直维持在 1 美元兑 8.2765 元人民币的水平³。2005 年 7 月 22 日，美元对人民币交易中间价为 8.11，人民币升值幅度为 2.05%。7 月 22 日至 12 月 30 日，美元对人民币价格小幅振荡，有升有降，双向浮动，总体保持平稳波动，中国人民银行公布的人民币收盘价由最初的 1 美元兑 8.11 元人民币小幅升值至年末的 1 美元兑 8.0702 元人民币。全年人民币对美元升值了 2.56%。美元对人民币收盘价最

³从 2005 年 7 月 22 日起，央行公布银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的收盘价，作为下一工作日该货币对人民币交易的中间价；相应地，图中所示价格在 2005 年 1 月 4 日至 2005 年 7 月 21 日为日加权平均价，2005 年 7 月 22 日至 2005 年 12 月 30 日为收盘价。下同。

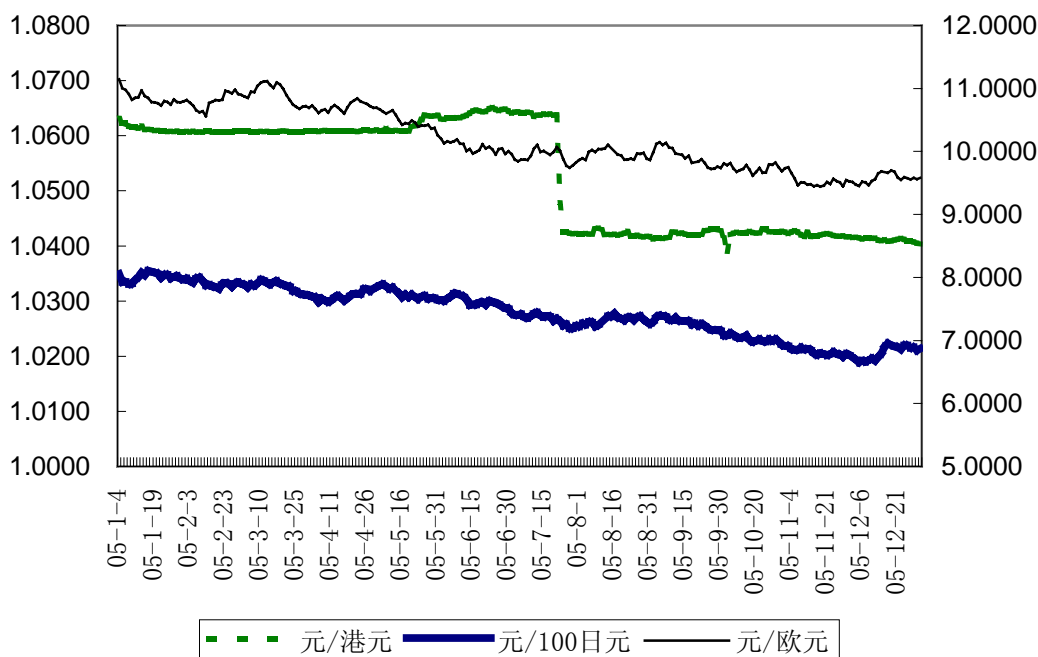
低达到 8.0702 (12 月 30 日), 最高为 8.1128 (7 月 27 日)。上下波幅达到 426 个基点 (详见图 5)。

图 5 人民币对美元汇率走势图



2005 年, 人民币对欧元、日元和港币总体呈现升值走势, 7 月 21 日汇率机制改革后, 人民币对欧元、日元升值幅度较大。2005 年末, 人民币对日元汇率报收于 6.8716 元/100 日元, 比 2004 年底的 8.0573 升值 17.25%; 人民币对欧元汇率报收于 9.5797 元/欧元, 比 2004 年底的 11.2588 升值 17.53%; 人民币对港币汇率报收于 1.0403 元/港元, 比 2004 年底的 1.0641 升值 2.29%。(见图 6)

图 6 人民币对欧元、日元、港币汇率走势图



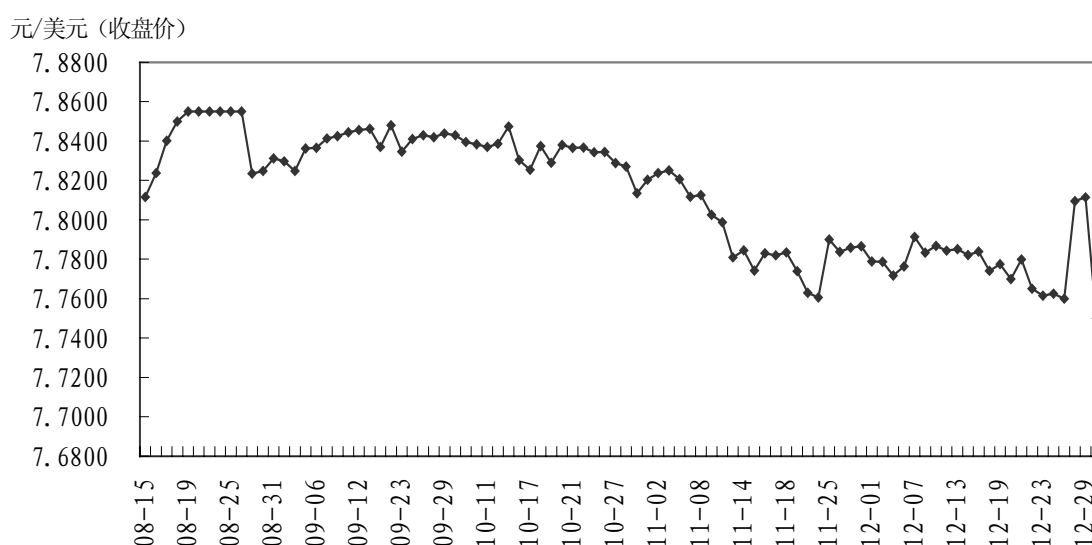
(四) 银行间市场远期外汇交易

2005年8月15日银行间市场正式推出远期人民币外汇交易业务，全年市场发生交易的有美元/人民币的1周、1个月、2个月、3个月、6个月、9个月和1年七个期限品种，以及日元/人民币的1周、1个月、2个月、3个月四个期限品种。交割方式分全额交割和差额交割两种。2005年远期外汇各币种共成交277笔，其中美元成交263笔，日元成交14笔。成交量最大的两个期限品种为美元1年期和1月期。全年银行间远期外汇市场共有98个交易日，各币种、各期限合计成交量26.90亿美元，日均成交2745万美元。

从美元1年期远期报价走势看，美元远期价格稳中趋降。1年期美元远期报价在业务推出之初先上行并企稳，8月末回复初始价位，

此后在相当长时间内保持稳定。11月报价呈逐级下行之势，12月止住跌势，月末一度大幅上扬，但随即迅速回归，以7.7500的全年最低点报收。（见图7）

图7 2005年1年期美元远期市场报价走势图



（五）银行间市场外币对外币交易

中国外汇交易中心外币对外币买卖系统于2005年5月18日试运行，6月20日正式上线。截止2005年底，银行间外币买卖市场有做市商银行11家，会员银行41家。全年共有159个交易日，8个外币对累计达成交易24243笔，累计成交量折合521.33亿美元，日均成交量3.28亿美元；其中，第四季度成交量折合230.82亿美元，日均成交量3.85亿美元。8个外币对中，交易最活跃的三个外币对为欧元/美元、美元/港币和美元/日元，成交量占总交易量的比重分别为

41.6%、25.6%和 23.2%（见表 4）。

表 5 2005 年银行间外币对外币买卖情况表

单位：亿美元

货币对	欧元/ 美元	澳元/ 美元	英镑/ 美元	美元/ 日元	美元/ 加元	美元/瑞 士法郎	美元/ 港币	欧元/ 日元
成交量	216.97	16.13	19.26	120.80	3.33	5.11	133.51	6.22
占比(%)	41.6%	3.1%	3.7%	23.2%	0.6%	1.0%	25.6%	1.2%

银行间外币买卖市场形成的 8 个外币对价格和国际外汇市场价格的走势基本一致。对于欧元/美元、美元/日元、英镑/美元等活跃币种，银行间外币买卖市场报价的买卖价差一般都只有几个基点，有时还会出现买卖价格持平的情况，表明市场流动性较好。

四、宏观经济环境和相关政策调整

（一）国际经济形势

世界经济总体保持适度增长。2005 年，美国经济表现良好，实际 GDP 增长 3.5%。欧元区经济持续缓慢复苏，实际 GDP 增长 2.1%。日本经济复苏势头较为明显，实际 GDP 增长 2.7%。亚洲和拉美新兴市场经济保持较快增长。

全球经济结构不平衡的局面仍未得到明显改善，贸易保护主义势力增强。美国贸易赤字占 GDP 的比重从 2004 年的 5.3% 上升至 5.7%，财政赤字占 GDP 的比重从 2004 年的 3.3% 下降至 2.5%，经济结构性

失衡仍然严重，特别是居民储蓄进入负区间，消费与储蓄的差距进一步扩大。这是全球经济失衡的最重要原因。国际能源及原材料价格快速上涨使得能源和原材料出口国的贸易顺差和外汇储备规模均出现明显上升，亚洲一些国家的外汇储备也有明显的增长。随着全球化背景下贸易不平衡进一步扩大，贸易保护主义趋势增强，贸易摩擦从商品贸易领域扩大到服务贸易领域和投资领域，给全球贸易和经济的稳定和增长带来威胁。

全球通货膨胀水平保持稳定。在美联储持续加息的影响下，美国核心消费者物价指数未受到油价上涨和自然灾害频发等不利因素的过多影响，维持在 2.1% 的水平；欧元区名义消费者物价指数下半年受石油价格上涨的影响先升后降，全年平均水平为 2.2%；日本核心消费者物价指数在年底回正，通货紧缩的局面呈好转迹象。国际商品市场上石油、工业金属等能源和原材料产品价格出现较大上涨，纽约商品交易所原油期货价格在 8 月份达到最高的 68.94 美元/桶，年末收于 61.04 美元/桶，与上年底的 42.12 美元/桶相比，涨幅达 44.9%。工业金属价格也有较大上涨，高盛能源和工业金属商品价格指数较 2004 年分别上升了 31.2% 和 36.3%，对通货稳定造成了潜在威胁。

美元受美国加息的影响，对主要货币汇率出现全面反弹。2005 年美联储保持小步快走的加息步伐，全年连续八次将美国基准利率从年初的 2.25% 提高到了 4.25%，使美元转为高息货币，对各主要货币全面转强。年末欧元兑美元汇率收于 1.1840，较上年底的 1.3558 下降了 12.67%；美元兑日元汇率收于 117.92，较 2004 年底的 102.45 上

涨了 15.10%。据美联储计算，年末美元对以主要货币国家贸易加权的实际有效汇率指数为 92.78，比上年末（85.07）上升 9.1%。

世界经济的增长为我国对外贸易和外商投资的发展提供了良好的外部环境，有利于我国充分利用“两个市场”、“两种资源”，全面提高对外开放水平。但是，油价维持在高位、贸易结构不平衡、贸易保护主义抬头以及金融市场波动加剧，对我国国际收支增添了更多的不确定因素。

（二）国内经济形势

国民经济平稳较快增长。2005 年，我国 GDP 增长 9.9%，增幅比 2004 年回落 0.2 个百分点。其中，第一产业、第二产业和第三产业分别增长 5.2%、11.4% 和 9.6%。

固定资产投资平稳增长，结构有所改善。2005 年，全社会固定资产投资增长 25.7%，与 2004 年基本持平。国家加强对重点行业 and 重点产品的宏观调控效果逐步显现，农业等基础性行业投资增幅扩大，房地产、钢铁等过热行业投资增幅回落。2005 年房地产行业投资增长 19.8%，比 2004 年回落 8.3 个百分点。

消费需求稳步扩大，物价涨幅有所下降。2005 年，全国城镇居民人均可支配收入实际增长 9.6%，增速比 2004 年提高 1.9 个百分点；农民人均纯收入实际增长 6.2%。消费需求较快增长，全年社会消费品零售总额实际增长 12%，比 2004 年提高 1.8 个百分点。全年居民消费价格总水平比上年上涨 1.8%，增幅下降 2.1 个百分点。

货币供应平稳增长，信贷增幅下降。全年广义货币供应量增长 17.6%，增速比 2004 年提高 3 个百分点；金融机构人民币信贷增长 11.8%，比 2004 年下降 1.8 个百分点。

财政收支状况有所改善，支出结构进一步优化。2005 年国家财政收入 3.16 万亿元，增长 19.8%；财政支出 3.37 万亿元，增长 18.3%，财政赤字 2080 亿元。随着稳健的财政政策逐步到位，财政支出结构进一步优化，资金更多向农业、能源等基础产业倾斜。

进口增速明显放缓，贸易顺差进一步扩大。2005 年海关外贸出口 7620 亿美元，增长 28.4%，增幅较 2004 年回落 7 个百分点；进口 6601 亿美元，增长 17.6%，增幅回落 18 个百分点；进出口贸易顺差达到 1019 亿美元，增长 2 倍多。

当前，国民经济平稳较快增长，国内需求有所扩大，有利于促进国际收支平衡。但影响国际收支平衡的一些深层次总量和结构性、体制性矛盾短期内仍难以彻底消除，特别是在经济全球化大背景下，全球经济恢复平衡需要多方面共同努力，尤其是在全球经济中居于重要地位经济体的努力。同时，在恢复平衡中要特别防止出现大的波动和振荡，从而给经济的平稳发展造成新的威胁。总之，实现国际收支基本平衡的目标需要较长的努力，任务仍比较艰巨。

（三）国家涉外经济政策调整

2005 年，国家继续运用货币、财政等政策加强和改善宏观调控，加快经济结构调整，进一步转变外贸增长方式，提高利用外资的质量。

金融体系改革取得进展，整体稳健性增强。

1. 对外贸易相关政策调整

综合运用市场和产业手段抑制高污染、高能耗、高投入和资源性产品出口。对国内钢铁、电解铝、铁合金、成品油等产品出口加以限制，限定汽、煤、柴油等资源性产品的出口数量，加强对电石、炼焦、铁合金和小水泥等产品的市场准入管理，停止化工、铜矿和纸张等原材料的出口加工贸易；出台纺织品出口临时管理办法，对部分纺织品出口实行自主设限；取消或调低黄磷、钢材、煤炭等的出口退税，暂停汽油和石脑油出口退税，对未锻造铝、尿素加征出口关税；改革出口退税机制，将中央和地方政府出口退税分成比例由 2004 年的 75:25 调整为 92.5: 7.5。促进贸易便利化，在广东、辽宁、北京等部分出口企业试行申报出口退税电子数据审核。

加强跨国贸易磋商和合作，改善多边经贸关系。给予非洲 25 个最不发达国家 190 种输华商品免关税待遇，与欧盟达成纺织品出口协定，启动中国 - 东盟《货物贸易协议》，启动和完成与澳大利亚、巴基斯坦等国的自由贸易协定谈判等。

进一步简化手续，满足服务贸易多样化发展要求。取消旅游购物出口项下的外汇核销管理，大幅简化相关手续和凭证，提高居民个人购汇指导性限额，满足居民个人用汇需求。在上海浦东新区开展综合配套改革试点，先行先试九项外汇管理措施，便利了跨国公司的经营活动。

2. 直接投资相关政策调整

加大政策调整和引导，提高利用外资质量。为鼓励外商投资软件和集成电路行业，简化手续，允许企业在所得税纳税申报时自行确定购进软件或生产性设备的折旧或摊销年限；明确规定在出口加工区着力吸引技术水平高、增值含量大的加工贸易企业和带动配套能力强的大型下游企业，严格禁止开展高耗能、高污染等不符合国家产业政策要求的加工贸易，禁止东部沿海出口加工区引进低水平、低附加值的劳动密集型企业；此外，配合国家振兴东北老工业基地，扩大东北等地区的金融、交通等服务业对外开放，鼓励外商投资城市公共设施建设和交通运输业。

综合运用多项政策支持国内企业“走出去”。发布了第二批对外投资国别产业导向目录，支持信息产业、对外承包工程、对外劳务合作等有比较优势的企业有序开展对外经济技术合作；扩大境外投资外汇管理改革试点，提高境外投资购汇总额度，对境内银行为境外投资企业提供融资性对外担保实行余额管理，扩大担保银行和受益企业范围，帮助“走出去”企业解决后续融资的问题。

3. 证券投资相关政策调整

规范和发展合格境外机构投资者制度。将合格境外机构投资者的投资总额度增加到 100 亿美元，积极引导境外合格机构投资者的投资方向，促进国内资本市场健康发展。对合格境外机构投资者在我国从事证券买卖业务取得的差价收入，免征营业税。

有序拓宽对外金融投资渠道。允许保险公司以自有外汇资金投资境外资本市场，截止 2005 年末，累计批准 2 家保险公司 20 亿美元开

展境外资金运作。允许境内机构和个人以特殊目的公司形式在境外从事股权融资和境内返程投资，支持非公有制经济健康发展。

4.外债相关政策调整。

中国人民银行两次上调境内商业银行美元、港币存款利率，有助于抑制境外投机资金流入和外债增长；加强对贸易项下资金流动的监控，对进口延期付汇实行登记备案，出口预收货款和转口贸易收汇纳入待结汇账户管理，并将 20 万美元（含）以上、付款期限超过 180 天的延期付款纳入外债管理。对境内注册的跨国公司将境外关联公司资金纳入在岸使用，纳入外债管理。规范境内贷款项下的境外担保管理，认真审核办理外商投资企业的资本金和外债资金结汇。严格控制中外资银行短期外债指标。

五、国际收支形势展望和政策取向

（一）形势展望

从国际看，2006 年世界经济将进入相对平稳的增长阶段。国际货币基金组织预测世界经济增长率为 4.3%，同 2005 年增速持平。国际经济保持平稳增长为我国对外经济的发展提供了良好的外部环境。但是，也应看到，国际经济、金融领域还存在着一些不确定因素。国际商品市场以石油为主的能源和原材料价格受需求旺盛、投机、地缘政治不确定性等因素的作用，仍将继续高位波动。随着美联储货币政策趋紧，长期利率可能逐渐上升，存在主要货币汇率和资产价格出现

大幅度波动的可能，并引发资本流动逆转和金融市场无序调整。此外，全球贸易不平衡所导致的贸易摩擦和贸易保护主义抬头仍是全球贸易和经济增长所面临的重大威胁。

从国内看，2006年国民经济将继续保持平稳健康发展。受在建新建固定资产投资规模较大等因素的影响，固定资产投资将保持较高增幅。在城乡居民收入水平增长较快的带动下，消费需求将保持良好势头。由于全球经济稳定增长，出口有望保持较高增速，国内经济增长势头良好，也将带动进口需求回升。

在上述宏观背景下，预计2006年国际收支仍将保持“双顺差”格局。受对外贸易较大顺差和经常转移、收益项下净流入增加的影响，经常项目仍将保持较大顺差。受本外币负利差以及我国有序拓宽资本流出渠道的相关政策效果逐步显现等因素影响，对外金融投资规模可能进一步增加，同时，直接投资项下仍将有较大的净流入，预计资本和金融项目将维持一定的顺差。

（二）政策取向

实现国际收支基本平衡是党的十六届五中全会和中央经济工作会议提出的目标。实现这一目标需要全面贯彻落实科学发展观，按照“十一五”规划的要求，积极扩大内需，加快转变经济增长方式，调整经济结构，努力提高自主创新能力，深化土地、资源、社保、环保、医疗等改革；加大涉外经济政策调整力度，逐步实现内外资、内外贸的公平待遇，优化出口结构，支持扩大进口，提高利用外资的质

量；积极培育和发展金融市场，促进储蓄向投资和消费的转化，完善人民币汇率形成机制，更多发挥市场在人民币汇率形成中的基础性作用。

在外汇管理方面，要继续深化外汇管理体制改革的，大力推进贸易投资便利化，稳步推进资本项目可兑换，拓宽资本流出渠道，积极培育和发展外汇市场，加强短期资本流动管理和国际收支监测预警。主要包括：

深化经常项目外汇管理改革，进一步放宽市场主体持有和使用外汇的限制。加快进出口核销制度改革，建立非现场核查体系。改进经常项目外汇账户管理，进一步满足企业的外汇需求。简化服务贸易用汇手续，促进服务贸易便利化。放宽个人购汇限制，进一步满足个人用汇需求。

拓宽资金流出渠道，稳步推进资本项目可兑换。在风险可控的前提下，加大对境外投资企业融资支持，取消境外投资用汇额度限制，允许境外投资前期费用先行汇出。稳妥开辟对外金融投资新渠道，引导境内机构和个人外汇资金有序进入境外资本市场。完善合格境外机构投资者制度，支持国内资本市场发展。

进一步规范资金流入，维护国家经济金融安全。加强对外汇流入的监测和管理，重点监测房地产领域、个人外汇交易领域、跨境关联交易和离岸账户的资金流动情况，严格控制投机资金，研究运用经济手段调控银行超短期外债指标借款行为。全面推广外汇违法信息披露工作，开展有针对性的专项检查，继续打击各种外汇违法行为，整顿

和规范外汇市场秩序。

提高外汇管理信息化水平，加强跨境资本流动和国际收支监测预警建设。完善高频债务监测预警和市场预期调查系统，逐步建立或有负债和境外债权的管理和统计监测体系。

加快外汇市场发展，夯实人民币汇率形成的市场基础。鼓励市场创新，为金融机构和企业提供更多外汇避险工具。进一步理顺外汇供求关系，逐步增强汇率弹性。加强对外汇市场系统性风险监管，保障市场有效运行。