

# 2025 年中国国际收支报告

国家外汇管理局国际收支分析小组

2026 年 3 月 27 日

## 内容摘要

2025 年，全球经济增长分化，保护主义、单边主义升级，地缘冲突和经贸冲突加剧，国际金融市场波动较大，外部压力挑战明显增加。在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我国坚定不移推动高质量发展，实施更加积极有为的宏观政策，进一步深化改革开放，坚持创新驱动发展，国民经济运行总体平稳、稳中有进。我国外汇市场表现出较强韧性和活力，市场预期和交易理性有序，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。我国国际收支基本平衡，经常账户顺差和金融账户逆差同步增加，反映与世界经济联系更加紧密，以更加开放姿态融入全球。

经常账户收支稳步增长。2025 年，我国经常账户收支合计 8.3 万亿美元，较上年增长 3%；经常账户顺差 7350 亿美元，与国内生产总值（GDP）比值为 3.7%。一是货物贸易韧性增强，国际收支口径的货物进出口总额较上年增长 3%，货物贸易顺差扩大。二是服务贸易稳中向好，进出口总额突破 1 万亿美元，成为对外贸易发展的新引擎，服务贸易逆差收窄。三是跨境双向投资收益总体平稳，投资收益逆差保持稳定。经常账户反映一国产业竞争力和经济中长期结构性特征，“十四五”时期我国经常账户顺差与 GDP 比值年均均为 2.3%。“十五五”时期，我国将着力推动新质生产力发展取得重大突破、内需拉动经济增长主动力作用持续增强，同时进一步扩大高水平对外开放，将支持经常账户在中长期继续保持在合理均衡水平。

非储备性质金融账户逆差增加。由经常账户顺差形成的资金流入，转化为金融账户下的对外投资运用，实现收支平衡。2025 年非

储备性质金融账户逆差 8201 亿美元。境内主体各类对外投资增长较快，国际化经营和多元化资产配置增加，同时也为全球金融市场注入流动性，支持了贸易和投资伙伴产业发展与金融稳定。受收益再投资增加推动，股权性质来华直接投资增长 20%。外资对我国股票投资呈现净增长。2025 年末，我国对外金融资产和对外金融负债分别为 11.8 万亿美元和 7.7 万亿美元，对外净资产超过 4 万亿美元，较上年末增长 28%。

展望 2026 年，外部不稳定、不确定因素较多，国际环境依然复杂多变，我国将继续坚定推动高质量发展，加快构建新发展格局，坚持扩大内需战略基点，建设强大国内市场，因地制宜发展新质生产力，进一步扩大高水平对外开放，形成合作共赢新局面，国际收支有条件保持基本平衡。外汇管理部门将坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，更好统筹发展与安全，着力构建“更加便利、更加开放、更加安全、更加智慧”的外汇管理体制机制，努力营造既“放得活”又“管得好”的外汇政策环境，切实维护外汇市场稳定和国际收支基本平衡，为“十五五”开好局、起好步贡献力量。

# 目 录

|                    |    |
|--------------------|----|
| 一、国际收支概况 .....     | 1  |
| (一) 国际收支运行环境 ..... | 1  |
| (二) 国际收支总体状况 ..... | 7  |
| 二、国际收支主要项目分析 ..... | 14 |
| (一) 货物贸易 .....     | 14 |
| (二) 服务贸易 .....     | 18 |
| (三) 直接投资 .....     | 23 |
| (四) 证券投资 .....     | 26 |
| (五) 其他投资 .....     | 26 |
| 三、国际投资头寸状况 .....   | 28 |
| 四、国内外汇市场运行 .....   | 33 |
| 五、国际收支形势展望 .....   | 38 |

## 专栏

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 1. 深化外汇领域改革开放，支持经济向新向优发展 ..... | 6  |
| 2. 改进国际运输统计方法 .....            | 20 |
| 3. 完善跨境电商贸易国际收支统计 .....        | 22 |
| 4. 我国对外资产形成与运用分析 .....         | 32 |

## 图

- 1-1 主要经济体经济增速
- 1-2 主要经济体 CPI 同比增速
- 1-3 全球主要股票和债券指数
- 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 主要出口产品增长情况
- 2-3 我国总进口和主要产品进口增长情况
- 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 服务贸易进出口情况
- 2-7 货物贸易和服务贸易进出口总额比较
- 2-8 旅行服务贸易收支情况
- 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 关联企业间借贷情况
- 2-12 跨境证券投资情况
- 2-13 跨境其他投资情况
- 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 境内外人民币对美元即期汇率走势
- 4-2 境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标
- 4-3 中国外汇市场的交易结构
- 4-4 中国外汇市场交易量
- C4-1 中、美、德、日对外资产规模与 GDP 比值

## 表

- 1-1 2025 年中国国际收支平衡表（概览表）
- 3-1 2025 年末中国国际投资头寸表（概览表）
- 4-1 2025 年境内人民币外汇市场交易概况
- C2-1 货物运输统计原则
- C3-1 跨境电商平台相关国际收支交易

## 一、国际收支概况

### （一）国际收支运行环境

2025 年全球经济增长分化，通胀水平总体下行，保护主义、单边主义升级，地缘冲突和经贸冲突加剧，国际金融市场波动较大。面对复杂的外部形势，我国着力深化改革开放，积极扩大内需，推动高质量发展，提升宏观经济治理效能，国内经济保持稳中有进发展势头。

**全球经济平稳增长并有所分化。**根据国际货币基金组织（IMF）最新测算，2025 年全球经济增长 3.3%，与上年增速持平。发达经济体经济增长 1.7%，较上年下降 0.1 个百分点。美国经济增长 2.1%，较上年下降 0.7 个百分点，主要是四季度经济环比折年增速降至 0.7%；欧元区经济增速扩大 0.9 个百分点至 1.4%；日本经济增长 1.2%，其中四季度经济增速放缓至 0.4%。新兴经济体经济增长 4.4%，较上年提高 0.1 个百分点。越南、印度、中国、沙特经济增速保持领先，分别为 8.0%、7.5%、5.0%和 4.5%，俄罗斯、巴西、南非经济增速相对平缓，分别为 1.0%、2.3%和 1.1%。

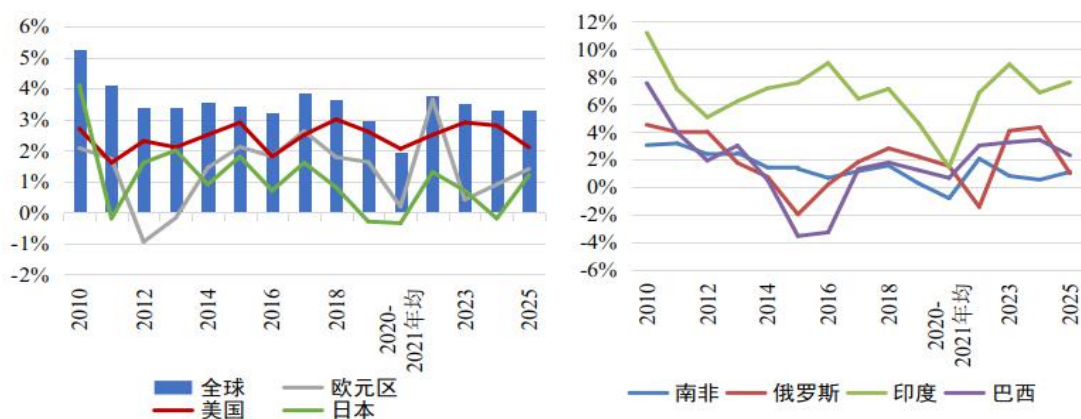


图 1-1 主要经济体经济增速

注：为消除 2020-2021 年全球经济先降后升大幅波动扰动，进行了平均处理。  
数据来源：国际货币基金组织、万得。

**全球通胀水平整体延续下行态势。**IMF 测算，2025 年全球通胀水平较上年放缓，区域表现有所分化。美国通胀水平在发达经济体中偏高，2025 年 12 月，美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 2.7%，增速较上年同期下降 0.2 个百分点；欧元区调和消费者价格指数（HICP）同比上涨 2.0%，较上年同期下降 0.4 个百分点，已基本调整至目标区间。新兴经济体通胀水平差异较大，2025 年 12 月，南非 CPI 同比上涨 3.6%，涨幅较上年同期提升 0.7 个百分点；印度、俄罗斯、巴西（广义消费物价指数，IPCA）消费者价格指数同比分别上涨 1.3%、5.6%和 4.3%，涨幅较上年同期分别下降 3.9 个、3.9 个和 0.6 个百分点。2026 年以来，主要发达经济体和新兴经济体通胀延续分化态势，地缘政治冲突升级导致国际原油价格上涨，引发市场对全球通胀上升的担忧。

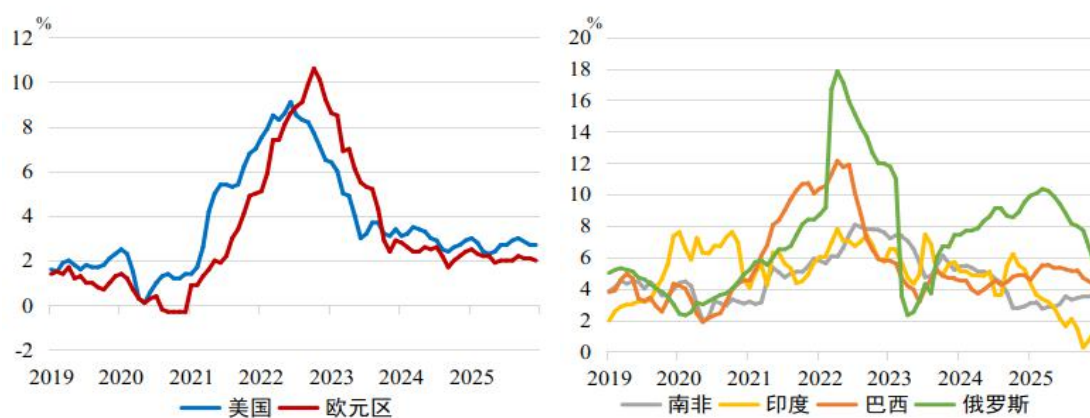


图 1-2 主要经济体 CPI 同比增速

注：欧元区 CPI 指 HICP，巴西 CPI 指 IPCA。

数据来源：万得。

**全球金融条件总体偏宽松。**2025 年美联储共降息 3 次、累计 75 个基点，12 月联邦基金利率目标区间下调至 3.5%-3.75%。2025 年上半年欧央行共降息 4 次、累计 100 个基点，存款便利利率、主要再融资操作利率和边际贷款便利利率分别下调至 2.0%、

2.15%和 2.4%，下半年停止降息。2025 年英格兰银行亦降息 100 个基点，政策利率降至 3.75%。日本央行在年初、年末进行 2 次加息，政策利率由 0.25%上调至 0.75%。从新兴经济体看，2025 年俄罗斯、墨西哥、印度和南非央行分别降息 500 个、300 个、125 个和 100 个基点。2026 年以来，主要经济体货币政策总体稳定，但政策预期发生较大变化。

**国际金融市场波动加大。**股市方面，2025 年 4 月初，美国加征关税推升市场恐慌情绪，全球股市快速下行。由于人工智能热潮等对冲加征关税负面冲击，全年看全球股市保持上涨。2025 年美国标普 500 指数、欧元区斯托克 50 指数和新兴市场股票指数（MSCI）较上年分别上涨 16.4%、18.3%和 30.6%（见图 1-3）。债市方面，美联储降息推动美国债券收益率下行，2025 年末美国 10 年期国债收益率为 4.2%，较上年末下降 40 个基点。日本央行加息和财政刺激计划推动 10 年期国债收益率上升 95 个基点，法国、德国 10 年期国债收益率受财政扩张推动亦分别上升 37 个和 46 个基点。汇市方面，2025 年美元指数下行 9.4%。非美货币普遍走强，欧元、英镑对美元汇率分别升值 13.4%和 7.7%，新兴市场货币指数（EMCI）上涨 8.4%；日元对美元汇率仅升值 0.3%。2026 年以来，受地缘政治冲突加剧、主要发达经济体货币政策预期调整等影响，国际金融市场延续震荡走势。

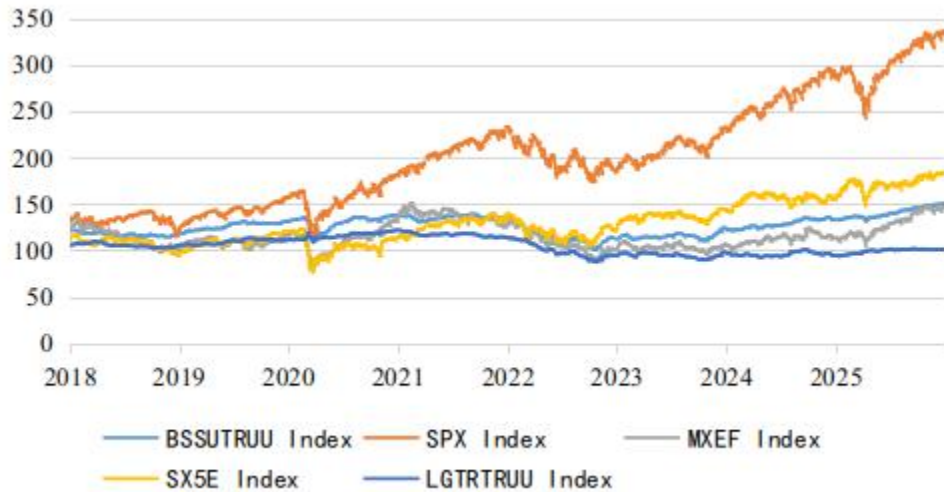


图 1-3 全球主要股票和债券指数

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。

**我国经济运行平稳、稳中有进。**据国家统计局初步核算，2025 年，我国国内生产总值（GDP）为 140.2 万亿元，按不变价格计算，较上年增长 5.0%，经济总量稳步提升。工业生产较快增长，2025 年规模以上工业增加值较上年增长 5.9%。居民消费规模稳步扩大，2025 年社会消费品零售总额较上年增长 3.7%，服务零售额增长 5.5%。2025 年固定资产投资较上年下降 3.8%，其中制造业和高技术产业投资保持较快增长。外贸发展良好，2025 年进出口规模较上年增长 3.8%（按人民币计价），贸易结构持续优化。物价总体稳定，2025 年居民消费价格指数（CPI）与上年持平，其中 12 月 CPI 温和上涨 0.8%。2026 年 1-2 月，社会消费品零售总额同比增速较 2025 年 12 月加快 1.9 个百分点，固定资产投资转为增长 1.8%，居民消费价格指数同比上涨 0.8%。

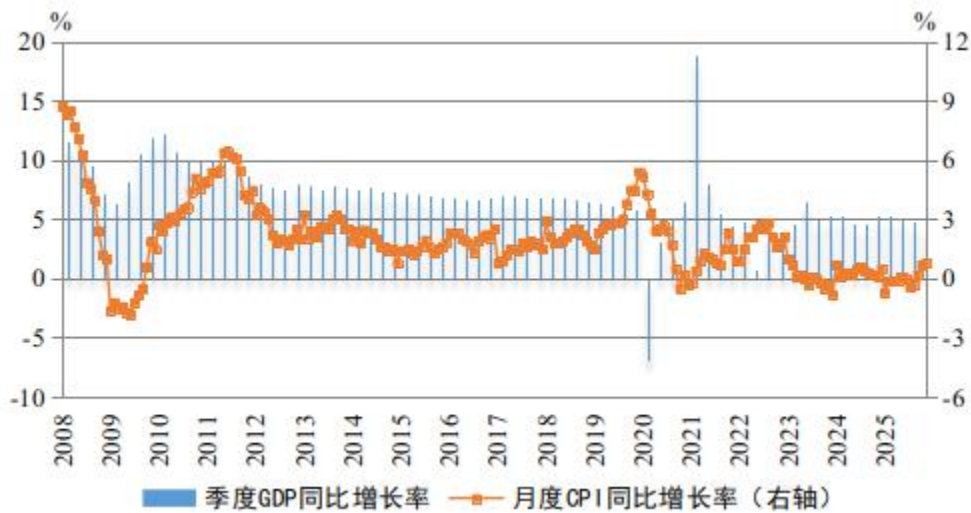


图 1-4 我国季度 GDP 和月度 CPI 增长率

数据来源：国家统计局。

**国内金融市场平稳运行。**一是货币总量和社会融资规模合理增长。2025 年末，广义货币供应量（M2）余额 340.3 万亿元，较上年末增长 8.5%；社会融资规模存量 442.1 万亿元，增长 8.3%。二是货币市场利率下行。2025 年 12 月，隔夜同业拆借月加权平均利率为 1.33%，隔夜质押式回购月加权平均利率为 1.36%，较上年同期分别下行 19 个和 24 个基点。三是国债利率有所上行。2025 年末，10 年期国债收益率为 1.85%，较上年末提高 18 个基点。四是股票市场交易活跃。2025 年末，上证综合指数、深证成份指数较上年末分别上涨 18.4%和 29.9%，沪、深股市累计成交 414.2 万亿元，增长 61.9%。2026 年以来，我国金融市场总体平稳运行，2 月末广义货币供应量、社会融资规模分别较上年同期增长 9.0%和 8.2%。

**外汇领域改革开放取得新成效。**一是有力提升外汇服务实体经济质效。实施支持外贸稳定发展一揽子政策和深化跨境投融资改革一揽子政策。深化外汇市场发展，保障各类主体用汇需求。健全外汇政策和生态评估机制。二是深化拓展外汇领域高水平开

放。推动银行外汇展业改革提质扩面，有序推进资本项目开放，实施外汇支持自贸试验区建设一揽子便利化政策。三是强化外汇领域监管全覆盖。加强跨境资金流动宏观审慎管理和预期引导，完善事中事后监管工作机制，严厉打击外汇领域违法违规活动，切实维护外汇市场平稳运行。

## 专栏 1

### 深化外汇领域改革开放，支持经济向新向优发展

2025 年，面对更加严峻复杂的外部环境，国家外汇局认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，实施更加积极有为的外汇管理政策，坚定推进外汇领域高水平对外开放，注重通过机制改革、科技赋能更好实现促便利和防风险相结合、更好惠企利民，为经济向新向优发展营造良好环境。

**深化外汇便利化改革。**一方面，实施支持外贸稳定发展一揽子政策。出台包括扩大跨境贸易高水平开放试点、优化外综服企业外汇资金结算等 9 项措施，助力外贸企业降本增效。支持跨境电商等贸易新业态主体在线便捷办理资金收付，2025 年办理相关业务 10 亿多笔，服务中小微企业超 180 万户。另一方面，深化跨境投融资外汇管理改革。出台涵盖跨境投资、融资以及资本项目收付等 9 项一揽子便利化政策，助力拓展双向投资合作空间。取消外商投资前期费用登记、境内再投资登记，业务办理时间平均缩短 1-2 个工作日。

**扎实推进银行外汇展业改革。**指导银行在“了解客户”和“尽职审查”基础上，从事前“单单审”“逐笔核”，向事中差异化审核、事后强化风险监测转变，更好实现提高业务办理效率和防控风险，切实为银行“减压”、为企业“减负”、为监管“提质”。目前参与改革的银行已基本覆盖跨境业务主要经办银行，银行为优质客户办理外汇业务平均时间缩短 50% 以上。同时，推动展业改革与经常、资本项下便利化政策融合，包括展业改革业务在内，2025 年全年凭企业指令“免审单”办理跨境收支业务 2.3 万亿美元，较上年增长 33%。

**稳妥有序推进资本项目开放。**在全国推广跨国公司本外币一体化资金池政策，已惠及超 1100 家跨国公司、1.9 万家成员企业。统一境内企业境外上市本外

币资金管理政策，有序发放合格境内机构投资者（QDII）投资额度，支持企业更加充分利用国内国际两个市场。做好金融“五篇大文章”，针对高新技术、“专精特新”和科技型中小企业，升级出台更加便利的跨境融资政策。开展绿色外债业务试点，支持绿色发展和低碳转型项目。

**提升外汇市场防风险和促发展能力。**一是畅通外汇政策传导落实。健全外汇政策和生态评估机制，加强对“外汇政策绩效”和“区域外汇生态”情况的动态评估，做好从政策出台到企业、居民可及可感“最后一公里”的闭环管理，切实惠企利民。二是加强科技赋能。稳步探索建设“智慧外管”，不断提高外汇管理和服务的数智化水平，提升外汇管理的有效性、外汇服务的体验感和友好度。三是强化外汇领域监管全覆盖。持续加强跨境资金流动监测预警，增强外汇市场韧性，完善宏观审慎管理和预期管理，切实维护外汇市场稳定。完善事中事后监管工作机制，严厉打击外汇领域违法违规活动，2025年全年查处地下钱庄、通过虚假交易非法跨境转移资金等外汇违法违规案件1100多起，有效维护了外汇交易秩序。

总体看，2025年外汇领域改革开放取得积极成效。下一步，国家外汇局将深入学习贯彻党的二十届四中全会、中央经济工作会议和全国两会精神，着力构建“更加便利、更加开放、更加安全、更加智慧”的外汇管理体制机制，推动外汇领域深层次改革和高水平开放，努力营造既“放得活”又“管得好”的外汇政策环境，为“十五五”开好局、起好步贡献外汇力量。

## （二）国际收支总体状况

2025年，我国经常账户顺差和非储备性质金融账户逆差同步增加，反映与世界经济联系更加紧密，以更加开放姿态融入全球。由经常账户顺差形成的资金流入，转化为金融账户下的对外投资运用，实现收支平衡。

**经常账户收支稳步增长。**2025年，我国经常账户收支合计8.3万亿美元，较上年增长3%；经常账户顺差7350亿美元，与国内生产总值（GDP）比值为3.7%。一是货物贸易保持韧性。2025

年国际收支口径<sup>1</sup>的货物出口保持增长，进口总体稳定，货物贸易顺差为 10606 亿美元。二是服务贸易稳中向好。2025 年我国服务贸易进出口总额超过 1 万亿美元，较上年增长 6%，成为对外贸易发展的新引擎；服务贸易逆差为 2381 亿美元，较上年收窄 7%。服务贸易出口 3847 亿美元，较上年增长 11%，主要是跨境旅行、商业服务、电信计算机服务等收入较快增长，我国服务贸易深化发展和外籍人员入境便利化政策成效不断显现。服务贸易进口 6228 亿美元，较上年增长 3%。三是跨境双向投资收益保持稳定。2025 年我国对外投资收益较上年略降 1%，外资在华投资收益增长 1%，投资收益逆差 1284 亿美元，增长 6%。经常账户反映一国产业竞争力和经济中长期结构性特征，“十四五”时期我国经常账户顺差与 GDP 比值年均为 2.3%。“十五五”时期，我国将着力推动新质生产力发展取得重大突破、内需拉动经济增长主动力作用持续增强，同时进一步扩大高水平对外开放，将支持经常账户在中长期继续保持在合理均衡水平。

---

<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。

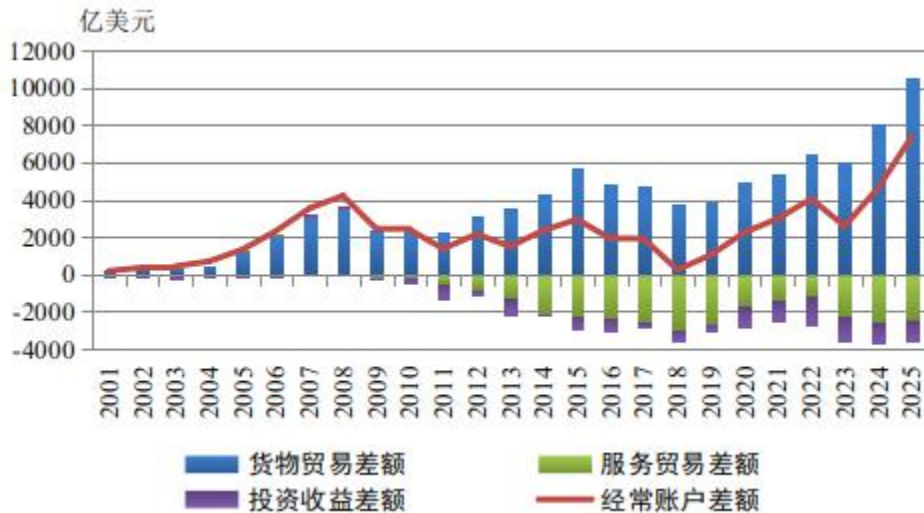


图 1-5 经常账户主要项目的收支状况

数据来源：国家外汇局。

**非储备性质金融账户延续资金净流出。**2025 年我国非储备性质金融账户逆差 8201 亿美元。从双向投资看（见图 1-6）：**境内主体对外各类投资**合计净增加 8076 亿美元。其中，股权性质对外直接投资 1401 亿美元，境内企业稳步“走出去”拓展海外投资布局；对外证券投资 3606 亿美元，主要是境内主体通过“港股通”等渠道购买境外股票，境内银行等金融机构投资境外债券；对外存贷款等其他投资 2908 亿美元，境内向境外提供融资有所增加。**我国吸收各类来华投资**小幅净流出 125 亿美元。其中，股权性质来华直接投资较上年增长 20%，主要是外资在华投资收益增长，留存利润再投资增多，我国仍是全球跨国公司开展对外投资布局的重要目的地；外资投资境内股票恢复净流入，投资境内债券呈现净流出；其他投资项下外资净流出明显放缓。

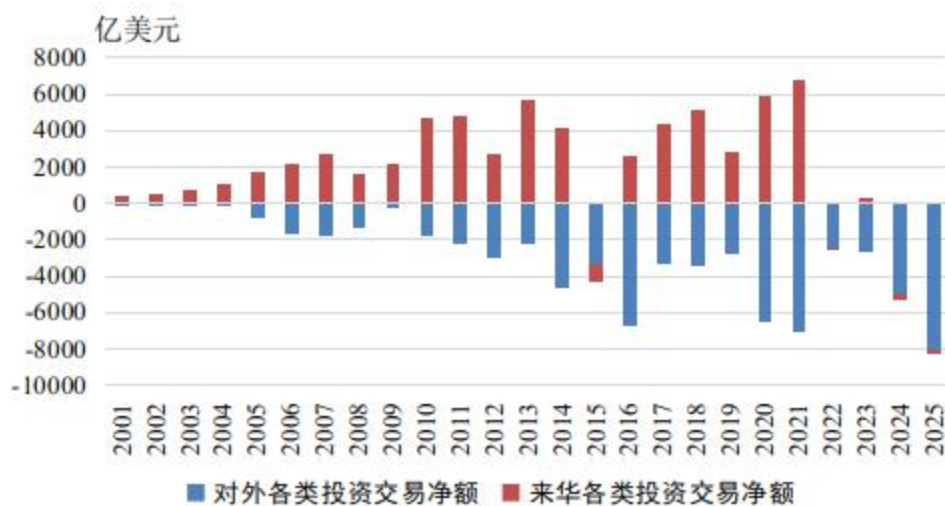


图 1-6 我国对外投资和吸收来华投资情况

数据来源：国家外汇局。

总体看，经常账户形成的资金流入，转化为金融账户下的对外投资运用，我国国际收支保持基本平衡。2025 年我国经常账户顺差与境内主体对外投资运用规模同步扩大，国际收支保持基本平衡，外汇储备总体稳定（见图 1-7）。2025 年末，我国外汇储备余额为 33579 亿美元，较上年末增长 5%，主要是非美货币相对美元升值，汇率折算和资产价格变化等导致外汇储备余额上升。对外投资增多推动我国对外资产上升，2025 年末余额为 11.8 万亿美元，较上年末增长 15%。从整体看，经常账户顺差形成的资金流入通过银行、企业等对外投资，配置到全球不同区域和产业，境内主体国际化经营和多元化资产配置增加，同时也支持了贸易和投资伙伴产业发展与金融稳定，实现互利共赢。



图 1-7 我国国际收支主要结构

数据来源：国家外汇局。

表 1-1 2025 年中国国际收支平衡表（概览表）

单位：亿美元

| 项目               | 行次        | 2025 年       |
|------------------|-----------|--------------|
| <b>1.经常账户</b>    | <b>1</b>  | <b>7350</b>  |
| 贷方               | 2         | 45256        |
| 借方               | 3         | -37906       |
| <b>1.A 货物和服务</b> | <b>4</b>  | <b>8224</b>  |
| 贷方               | 5         | 41368        |
| 借方               | 6         | -33144       |
| <b>1.A.a 货物</b>  | <b>7</b>  | <b>10606</b> |
| 贷方               | 8         | 37522        |
| 借方               | 9         | -26916       |
| <b>1.A.b 服务</b>  | <b>10</b> | <b>-2381</b> |
| 贷方               | 11        | 3847         |
| 借方               | 12        | -6228        |
| 1.A.b.1 加工服务     | 13        | 104          |
| 贷方               | 14        | 130          |
| 借方               | 15        | -26          |
| 1.A.b.2 维护和维修服务  | 16        | 60           |
| 贷方               | 17        | 145          |
| 借方               | 18        | -84          |
| 1.A.b.3 运输       | 19        | -402         |
| 贷方               | 20        | 706          |
| 借方               | 21        | -1108        |
| 1.A.b.4 旅行       | 22        | -1988        |
| 贷方               | 23        | 552          |

|                     |           |              |
|---------------------|-----------|--------------|
| 借方                  | 24        | -2540        |
| 1.A.b.5 建设          | 25        | 87           |
| 贷方                  | 26        | 183          |
| 借方                  | 27        | -96          |
| 1.A.b.6 保险和养老金服务    | 28        | -124         |
| 贷方                  | 29        | 23           |
| 借方                  | 30        | -148         |
| 1.A.b.7 金融服务        | 31        | -9           |
| 贷方                  | 32        | 33           |
| 借方                  | 33        | -41          |
| 1.A.b.8 知识产权使用费     | 34        | -336         |
| 贷方                  | 35        | 131          |
| 借方                  | 36        | -466         |
| 1.A.b.9 电信、计算机和信息服务 | 37        | 321          |
| 贷方                  | 38        | 736          |
| 借方                  | 39        | -415         |
| 1.A.b.10 其他商业服务     | 40        | -46          |
| 贷方                  | 41        | 1171         |
| 借方                  | 42        | -1217        |
| 1.A.b.11 个人、文化和娱乐服务 | 43        | -32          |
| 贷方                  | 44        | 22           |
| 借方                  | 45        | -53          |
| 1.A.b.12 别处未提及的政府服务 | 46        | -17          |
| 贷方                  | 47        | 15           |
| 借方                  | 48        | -32          |
| <b>1.B 初次收入</b>     | <b>49</b> | <b>-1095</b> |
| 贷方                  | 50        | 3427         |
| 借方                  | 51        | -4522        |
| 1.B.1 雇员报酬          | 52        | 160          |
| 贷方                  | 53        | 300          |
| 借方                  | 54        | -140         |
| 1.B.2 投资收益          | 55        | -1284        |
| 贷方                  | 56        | 3072         |
| 借方                  | 57        | -4356        |
| 1.B.3 其他初次收入        | 58        | 29           |
| 贷方                  | 59        | 55           |
| 借方                  | 60        | -26          |
| <b>1.C 二次收入</b>     | <b>61</b> | <b>221</b>   |
| 贷方                  | 62        | 461          |
| 借方                  | 63        | -240         |
| 1.C.1 个人转移          | 64        | 36           |
| 贷方                  | 65        | 80           |

|                         |            |              |
|-------------------------|------------|--------------|
| 借方                      | 66         | -44          |
| 1.C.2 其他二次收入            | 67         | 185          |
| 贷方                      | 68         | 381          |
| 借方                      | 69         | -196         |
| <b>2. 资本和金融账户</b>       | <b>70</b>  | <b>-7735</b> |
| <b>2.1 资本账户</b>         | <b>71</b>  | <b>-2</b>    |
| 贷方                      | 72         | 1            |
| 借方                      | 73         | -3           |
| <b>2.2 金融账户</b>         | <b>74</b>  | <b>-7733</b> |
| 资产                      | 75         | -7609        |
| 负债                      | 76         | -125         |
| <b>2.2.1 非储备性质的金融账户</b> | <b>77</b>  | <b>-8201</b> |
| 资产                      | 78         | -8076        |
| 负债                      | 79         | -125         |
| <b>2.2.1.1 直接投资</b>     | <b>80</b>  | <b>-772</b>  |
| <b>2.2.1.1.1 直接投资资产</b> | <b>81</b>  | <b>-1572</b> |
| 2.2.1.1.1.1 股权          | 82         | -1401        |
| 2.2.1.1.1.2 债务工具        | 83         | -171         |
| <b>2.2.1.1.2 直接投资负债</b> | <b>90</b>  | <b>800</b>   |
| 2.2.1.1.2.1 股权          | 91         | 891          |
| 2.2.1.1.2.2 债务工具        | 92         | -91          |
| <b>2.2.1.2 证券投资</b>     | <b>99</b>  | <b>-4256</b> |
| <b>2.2.1.2.1 资产</b>     | <b>100</b> | <b>-3606</b> |
| 2.2.1.2.1.1 股权          | 101        | -2081        |
| 2.2.1.2.1.2 债券          | 102        | -1525        |
| <b>2.2.1.2.2 负债</b>     | <b>103</b> | <b>-650</b>  |
| 2.2.1.2.2.1 股权          | 104        | 358          |
| 2.2.1.2.2.2 债券          | 105        | -1008        |
| <b>2.2.1.3 金融衍生工具</b>   | <b>106</b> | <b>-241</b>  |
| 2.2.1.3.1 资产            | 107        | 9            |
| 2.2.1.3.2 负债            | 108        | -250         |
| <b>2.2.1.4 其他投资</b>     | <b>109</b> | <b>-2932</b> |
| <b>2.2.1.4.1 资产</b>     | <b>110</b> | <b>-2908</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        | -1071        |
| 2.2.1.4.1.3 贷款          | 113        | -1052        |
| 2.2.1.4.1.4 保险和养老金      | 114        | -47          |
| 2.2.1.4.1.5 贸易信贷        | 115        | -658         |
| 2.2.1.4.1.6 其他          | 116        | -80          |
| <b>2.2.1.4.2 负债</b>     | <b>117</b> | <b>-24</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        | 173          |

|                        |            |            |
|------------------------|------------|------------|
| 2.2.1.4.2.3 贷款         | 120        | -331       |
| 2.2.1.4.2.4 保险和养老金     | 121        | 22         |
| 2.2.1.4.2.5 贸易信贷       | 122        | 250        |
| 2.2.1.4.2.6 其他         | 123        | -138       |
| 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>468</b> |
| 2.2.2.1 货币黄金           | 126        | 0          |
| 2.2.2.2 特别提款权          | 127        | -31        |
| 2.2.2.3 在国际货币基金组织的储备头寸 | 128        | -14        |
| 2.2.2.4 外汇储备           | 129        | 513        |
| 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>385</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增长。**2025年，在国际环境深刻改变、世界经济秩序遭遇重大挑战的复杂局面下，我国跨境贸易展现出较强韧性与活力。据海关总署统计，按美元计值，2025年我国货物进出口总额6.4万亿美元，较上年增长3.2%，继续保持全球货物贸易第一大国地位。其中，出口3.8万亿美元，较上年增长5.5%；进口2.6万亿美元，保持稳定。按照联合国贸发会议（UNCTAD）对2025年全球货物贸易额增长7.2%的测算数据，2025年我国出口在全球市场的份额为14.4%（见图2-1），与上年基本持平。



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，联合国贸发会议。

**出口产品结构持续优化升级。**2025 年机电产品出口 2.3 万亿美元，较上年增长 8.4%，占出口总值的比重较上年提升 1.6 个百分点至 61%。高新技术产品出口较上年增长 7.5%，对总出口增长的贡献度为三分之一，尤其是“新三样”、集成电路、工业机器人出口较上年分别增长 26.4%、26.8%和 48.7%（见图 2-2）。2025 年“老三样”、劳动密集型产品出口较上年分别下降 6.9%、5.4%。总体看，我国出口产品结构向新向优，高技术引领、绿色转型特点凸显，充分反映出制造业高质量发展取得突出成效。



图 2-2 主要出口产品增长情况

注：“老三样”指手机、电脑和家电。“新三样”指电动载人汽车、锂离子蓄电池、太阳能电池。

数据来源：海关总署。

**进口前低后高、总体稳定，呈现量增价减特点。**2025年上半年我国进口同比下降3.8%，下半年转为增长3.6%（见图2-3）。在国际市场价格下降的情况下，2025年我国进口价格指数总体下行，9月以来进口价格指数由负转正；进口数量指数保持增长，二季度以来增速加快。国内工业生产稳中有升，电子元件、半导体制造设备、电脑零部件进口金额较上年分别增长9.2%、5.9%、24.8%；金属矿进口金额较上年增长8.2%；原油进口金额下降8.8%，主要受国际原油价格波动下行影响，进口数量较上年增长4.4%。

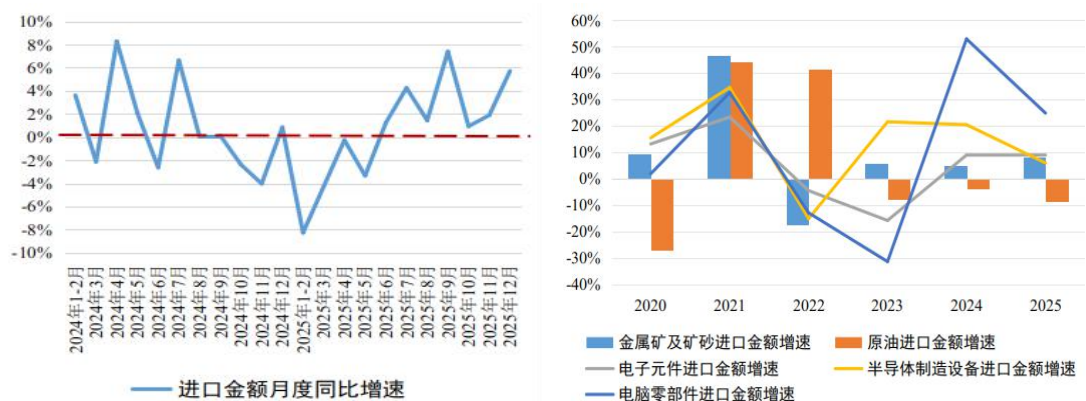


图 2-3 我国总进口和主要产品进口增长情况

数据来源：海关总署。

民营企业仍是对外贸易主力军，外商投资企业贸易顺差增长较快。2025年民营企业进出口总额3.7万亿美元，较上年增长6.4%；占全部进出口总额的比重为57.5%，较上年提升1.8个百分点，保持我国第一大外贸经营主体地位。外商投资企业进出口总额1.9万亿美元，占29.2%，外资企业共享我国制造业竞争优势，为其全球生产和销售网络提供有力支撑。国有企业进出口总额0.8万亿美元，占13.3%。从进出口差额看，2025年外商投资企业顺差1895亿美元，较上年增长19.4%，快于民营企业7.2%的顺差增速（见图2-4）。总体看，我国贸易增长惠及全球主要经贸伙伴，2025年规模以上外商投资企业利润较上年增长4.2%。



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。

我国与新兴经济体贸易往来较快增长，贸易伙伴更加多元。2025年我国与240多个国家和地区保持贸易往来，与190多个国家和地区进出口实现增长，贸易伙伴持续拓展。其中，我国与共建“一带一路”国家进出口规模3.3万亿美元，较上年增长5.7%，占我国进出口总额的51.9%；与东盟、拉美、非洲等新兴市场进出口规模分别增长7.4%、5.9%、17.7%，合计占比30.7%，较上年提升1.6个百分

点。此外，我国与东盟进出口规模较上年增长 5.4%，占比保持稳定；受美国关税政策等影响，我国与美国进出口规模较上年下降 18.7%（见图 2-5）。

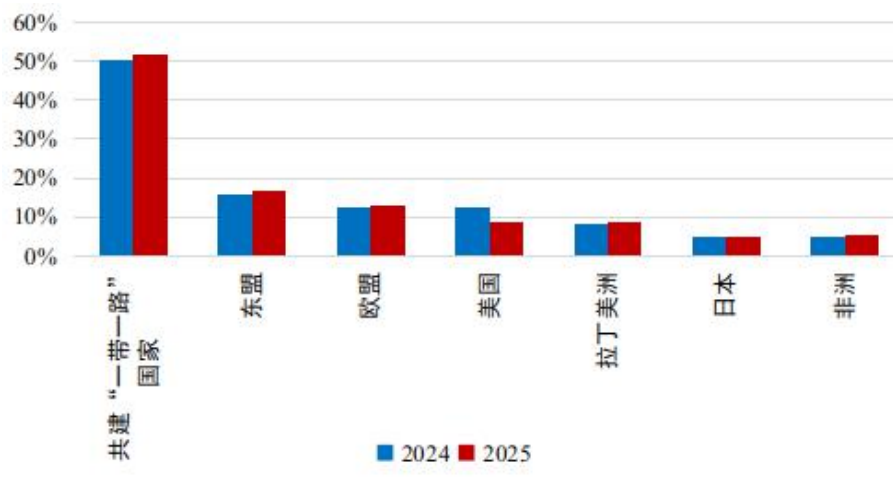


图 2-5 我国与主要国家和地区进出口总额占比情况

数据来源：海关总署。

## （二）服务贸易

**服务贸易规模稳定增长。**2025 年，我国服务贸易进出口总额 10075 亿美元，较上年增长 6%，继续保持活跃。其中，出口 3847 亿美元，较上年增长 11%；进口 6228 亿美元，增长 3%。服务贸易逆差 2381 亿美元，较上年下降 7%（见图 2-6）。服务贸易总额与货物贸易总额的比例为 15.6%，较上年增加 0.4 个百分点（见图 2-7）。

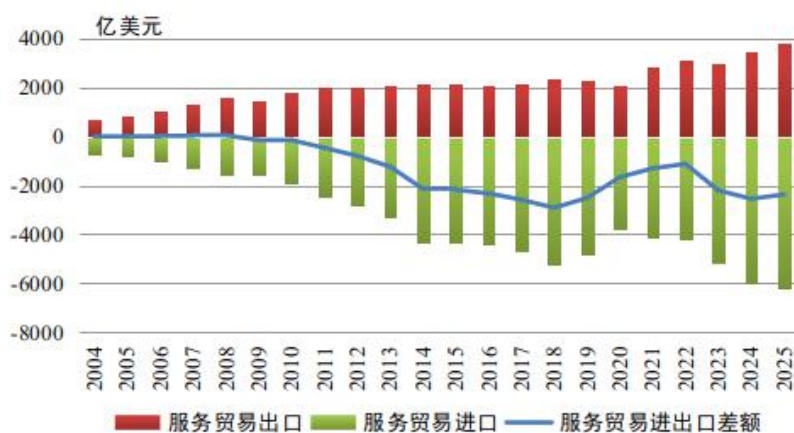


图 2-6 服务贸易进出口情况

数据来源：国家外汇局。

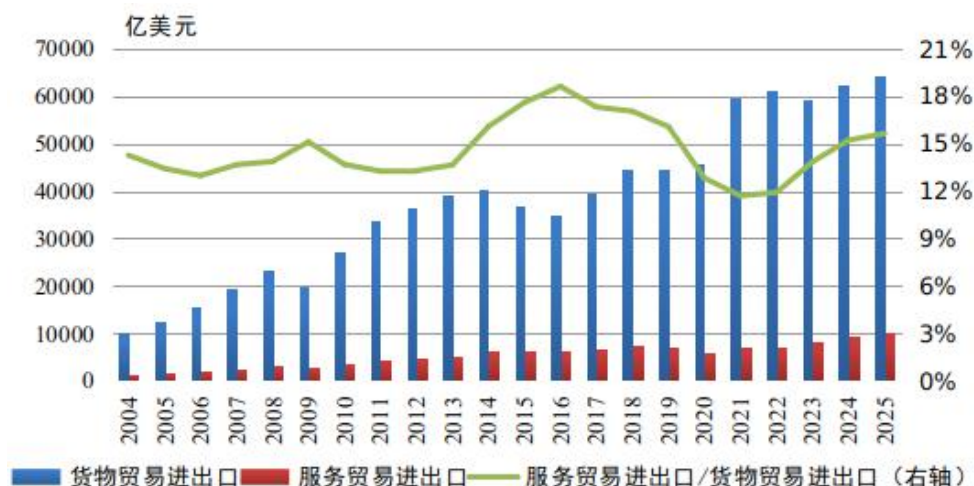


图 2-7 货物贸易和服务贸易进出口总额比较

数据来源：国家外汇局。

**旅行服务收入增长，逆差收窄。**2025 年，旅行服务逆差 1988 亿美元，较上年下降 6%。入境免签持续扩容，离境退税政策不断优化，外籍人员来华旅行热度显著提升，旅行收入较上年增长 37%至 552 亿美元，创历史新高。旅行支出 2540 亿美元，增长 1%（见图 2-8）。



图 2-8 旅行服务贸易收支情况

数据来源：国家外汇局。

**传统生产性服务贸易运行平稳。**2025 年，运输服务贸易收入较上年下降 3%，主要受集装箱运价下行影响；支出增长 6%，主要是客运支出有所增加；贸易逆差 402 亿美元，增长 26%。加工服务、维

护维修服务、建设服务贸易延续顺差态势，规模较上年总体小幅增长。

## 专栏 2

### 改进国际运输统计方法

运输是国际收支平衡表服务项目的重要组成部分。随着数据源不断丰富，自编制 2025 年全年国际收支平衡表正式数起，国家外汇局综合使用运输企业调查数据、银行代客涉外收付数据和行业数据编制国际运输服务收入和支出，并追溯修订 2019 年至 2024 年数据。修订后，2025 年运输收入和支出均有所调减，根据国际收支统计原则，货物贸易出口和进口相应调增，我国经常账户收支及顺差规模保持稳定。

#### 一、国际收支统计中的运输服务

根据国际货币基金组织（IMF）《国际收支与国际投资头寸手册》（第六版），国际运输服务主要包含海运、空运以及其他（包括铁路、公路、内河、管道等），按承载对象再细分为货运、客运和辅助服务。贷方记录居民为非居民提供运输服务所获得的收入，借方记录居民接受非居民运输服务所发生的支出。

根据国际收支统计原则，货物买卖均按照离岸价格（FOB）计值（剔除运保费影响），与进出口商实际合同约定可能不同。即无论货物贸易进出口价格是否包含运费，国际收支统计均视为由进口商最终承担国际运输成本。因此，非居民承运人运输本国进口货物的费用，记为本国国际运输支出；居民承运人运输本国进口货物的费用，不记为本国国际运输收支。居民承运人运输本国出口货物的费用，记为本国国际运输收入；非居民承运人运输本国出口货物的费用，不记为本国国际运输支出。本国承运人运输第三国进出口货物获得的收入，记为本国国际运输收入。

表 C2-1 货物运输统计原则

| 项目                 | 居民承运人运输 | 非居民承运人运输 |
|--------------------|---------|----------|
| <b>与本国货物进出口相关：</b> |         |          |
| 本国出口方向             | 记入运输收入  | 不记录      |
| 本国进口方向             | 不记录     | 记入运输支出   |
| <b>与本国货物进出口无关：</b> |         |          |
| 第三国进出口货物           | 记入运输收入  | 不记录      |

## 二、完善我国运输服务统计方法

运输服务统计复杂性较高。例如，居民运营者数量众多，开展普查成本很高；非居民运营者在境内可能没有经营实体，很难获得完整数据；国际交易报告系统采集的收付信息不完全满足统计原则等。为此，各经济体普遍综合利用多种数据和方法进行核算。具体来说，对于客运服务，可以通过企业调查或国际交易报告系统从承运人收集数据，也可以利用运价和乘客数量信息进行测算；对于货运服务，除了企业调查或国际交易报告系统外，也可以借助海关统计收集相关数据，或利用行业数据进行测算。

国家外汇局以往以银行代客涉外收付数据和海关统计为基础对运输服务进行测算。随着非金融企业国际收支统计直接申报工作稳步推进，境内承运人、境外重要承运人境内代表处逐步纳入申报主体范围，运输统计的数据来源更加丰富。鉴此，自编制 2025 年国际收支平衡表正式数起，国家外汇局以企业调查数据和行业数据为主、以银行代客涉外收付数据和海关统计为辅进一步完善运输服务数据编制方法，更加客观、准确地反映我国国际运输服务状况。同时，由于从货物贸易进出口额中剥离的货运服务金额下降，以往多剥离的运费金额需还原回货物贸易进出口额。受此影响，2025 年国际收支运输收入和支出分别调减逾 500 亿美元和 600 亿美元，调整后分别为 706 亿美元和 1108 亿美元；货物贸易出口和进口分别调增逾 500 亿美元和 800 亿美元。上述调整主要涉及经常账户下货物贸易和运输服务结构变化，经常账户顺差保持相对稳定。

未来，国家外汇局将继续稳步推进运输企业专项调查，不断丰富数据源，提升数据质量。同时，深化部门间数据合作机制，为准确研判我国涉外贸易状况提供更加全面、客观的数据支持。

**新兴生产性服务贸易顺差扩大。**2025 年，研究和开发服务顺差 156 亿美元，较上年增长 7%；法律、会计、广告等专业和管理咨询服务顺差 256 亿美元，增长 42%；电信、计算机和信息服务顺差 321 亿美元，增长 14%。新兴生产性服务出口增长、顺差扩大，反映了我国扩大高水平对外开放取得积极成效，服务贸易竞争力不断增强。

**服务贸易区域分布保持稳定。**2025 年，我国服务贸易前十大伙

伴依次为中国香港、美国、新加坡、日本、德国、英国、爱尔兰、韩国、澳大利亚和加拿大，进出口规模合计 7430 亿美元，占我国服务贸易总额的 74%（见图 2-9）。内地与香港，我国与新加坡、日本、英国、加拿大、澳大利亚的服务贸易均以旅行为主；我国与美国的服务贸易以其他商业服务和旅行为主，与德国、韩国和爱尔兰的服务贸易中占比最高的分别为商业服务、运输服务以及电信计算机和信息服务，总体符合我国与服务贸易伙伴的资源禀赋特征。

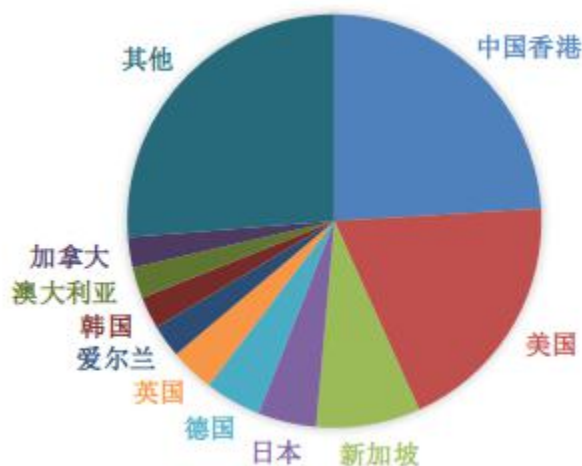


图 2-9 2025 年我国对主要贸易伙伴服务贸易进出口情况

数据来源：国家外汇局。

### 专栏 3

#### 完善跨境电商贸易国际收支统计

近年来跨境电商贸易快速发展，有助于全球中小经营者拓展销售渠道、消费者获得更丰富的商品，在此过程中，电商平台通过提供中介服务相应获得收益。卖家入驻境外电商平台后销售商品所支付的平台服务费，通常由电商平台直接从卖家销售款项中扣除，这导致卖家所在经济体全面准确计量货物出口和服务进口金额的难度增大。针对上述情况，为更加准确反映国际收支货物和服务贸易全貌，国家外汇局在充分调研基础上，进一步完善了跨境电商平台贸易统计方法。

**跨境电商平台相关国际收支交易有明确的统计原则。**根据国际货币基金组织（IMF）《国际收支和国际投资头寸手册》（第六版），纳入国际收支统计的

跨境电商平台交易需满足以下原则：一是居民与非居民原则。如，货物货权人（卖家）与提供服务的电商平台、货物买家应分属不同经济体。二是中介性原则。即电商平台提供撮合、运营及增值服务，不拥有平台上所销售商品的所有权。三是权责发生制原则。即在境外电商平台销售的商品，应在商品实际售出时，按照交易价格记入卖家所在经济体的货物出口；购买境外电商平台的服务，应记入所在经济体的服务进口。

**我国商品卖家入驻境外电商平台存在多种情形。**按照店铺经营主体、货物所有权主体划分，中国商品卖家入驻境外电商平台可大致分为三种情形。**情形一：境内企业入驻、境内企业货权。**我国境内企业在境外电商平台注册并运营网店，货物由我国境内运至境外仓库，买家下单后，货物从仓库发出。买家支付货款后，电商平台扣除佣金等服务费，将剩余款项付至卖家指定账户，该款项再汇回我国。在此情形下，货物由我国境内运至境外仓库时商品尚未售出，不记入我国国际收支口径货物出口；买家下单后，商品实际售出记入我国国际收支口径货物出口，出口金额包含商品售出前发生的相关费用（如卖家支付给境外电商平台等服务提供商的佣金、广告费等）。同时，我国卖家向境外电商平台支付的服务费用记入我国服务进口。**情形二：境外公司入驻、境外公司货权。**我国企业先将货物出口至设立在境外的公司，境外公司拥有货权并在电商平台上运营网店。**情形三：境内公司入驻，境外公司货权。**我国企业先将货物出口给设立在境外的公司，我国境内另设公司并在境外电商平台注册和运营网店，所销售货物货权属于境外公司。上述第二、三类情形，我国企业将货物出口给境外公司时记为我国货物出口，由于在境外平台所销售商品货权归属境外公司，电商平台收取的服务费也由境外公司承担，因此在境外平台的交易不记入我国国际收支统计。

表 C3-1 跨境电商平台相关国际收支交易

| 情形 | 网店运营方 | 货权所有人 | 国际收支记录情况                      |
|----|-------|-------|-------------------------------|
| 1  | 境内企业  | 境内企业  | 境外平台销售商品记录货物出口，支付平台服务费记录服务进口。 |
| 2  | 境外公司  | 境外公司  | 商品出口给境外公司记录货物出口。无服务进口。        |
| 3  | 境内公司  | 境外公司  | 商品出口给境外公司记录货物出口。无服务进口。        |

**完善跨境电商平台相关货物和服务贸易统计。**结合调研信息及相关数据源，国家外汇局测算了2019年至2025年我国自境外电商平台进口的服务费用。数据

显示，2019年我国企业向境外电商平台支付佣金、广告费等服务费逾百亿美元，并呈现逐年增长态势；同时，企业也向境外支付结算机构支付少量汇款手续费等金融服务费用。根据国际收支统计原则，在境外电商平台销售的货物价值中应包含这部分服务费。国家外汇局据此修订了2019年以来国际收支平衡表中其他商业服务和金融服务进口金额，并对应修订了货物贸易出口金额。同理，我国服务商为进口电商平台上的境外卖家提供服务，应相应记录为我国服务商对进口电商平台上境外卖家的服务出口和我国货物贸易进口。统计方法完善后我国相关服务项目进出口额、货物进出口额均有所增加，经常账户顺差保持稳定。

未来，国家外汇局将持续跟踪跨境电商平台业务发展，不断完善相关的国际收支货物和服务贸易统计，更客观展现我国货物和服务贸易发展变化和趋势。

### （三）直接投资<sup>2</sup>

**对外股权性质直接投资稳定有序。**2025年，我国对外股权性质直接投资为1401亿美元，较上年下降7%（见图2-10）。分部门看，非金融部门对外股权投资1093亿美元，金融部门对外股权投资309亿美元。非金融部门对外股权投资中，制造业、租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业占比居前，分别为53%、17%和11%。我国企业稳步“走出去”拓展全球投资布局，持续推动国际投资合作。

**外商股权性质直接投资增多。**主要受收益再投资增多带动，2025年外商来华股权性质直接投资为891亿美元，较上年增长20%。外商股权性质直接投资中，反映长期投资意愿的新增资本金流入923亿美元。分部门看，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771亿美元和120亿美元。我国吸引外资结构持续向新向优，其中，科学研究和技术服务业、软件和信息技术服务业吸收股权性质直

---

<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外国母公司的反向投资，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。

接投资规模位居非金融部门前两位。

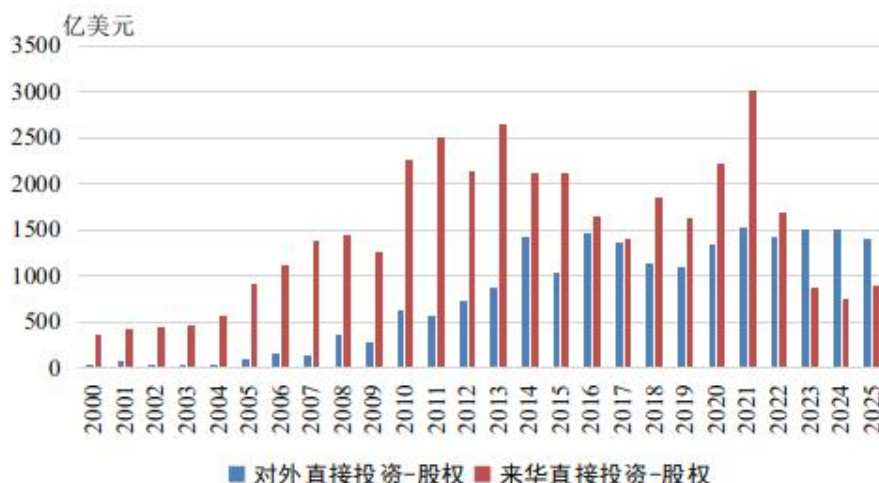


图 2-10 双向股权性质直接投资情况

数据来源：国家外汇局。

直接投资关联企业间对外放款减少，偿还境外贷款下降。2025年，境内企业向境外关联公司提供借款 171 亿美元，较上年下降 59%。境内企业偿还境外关联公司贷款 91 亿美元，较上年下降 71%。受境内外融资条件变化、跨国公司资金调配等因素影响，直接投资项下关联企业间借贷总体逆差由 2024 年的 730 亿美元下降至 2025 年的 262 亿美元（见图 2-11）。

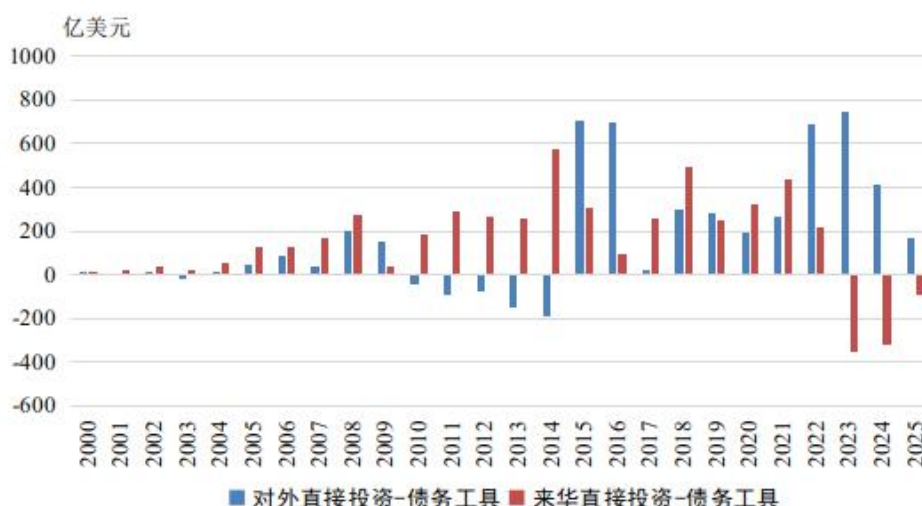


图 2-11 关联企业间借贷情况

数据来源：国家外汇局。

#### （四）证券投资

**对外证券投资较快增长。**2025年，境内对外证券投资3606亿美元（见图2-12）。分工具看：一是对外股本证券投资2081亿美元，较上年增长67%，占我国对外证券投资的比重为58%。二是对外债券投资1525亿美元，较上年增长75%。我国金融市场开放稳步推进，对外投资渠道拓宽，叠加境外股市和债市收益上升，境内主体增加了对外证券投资。

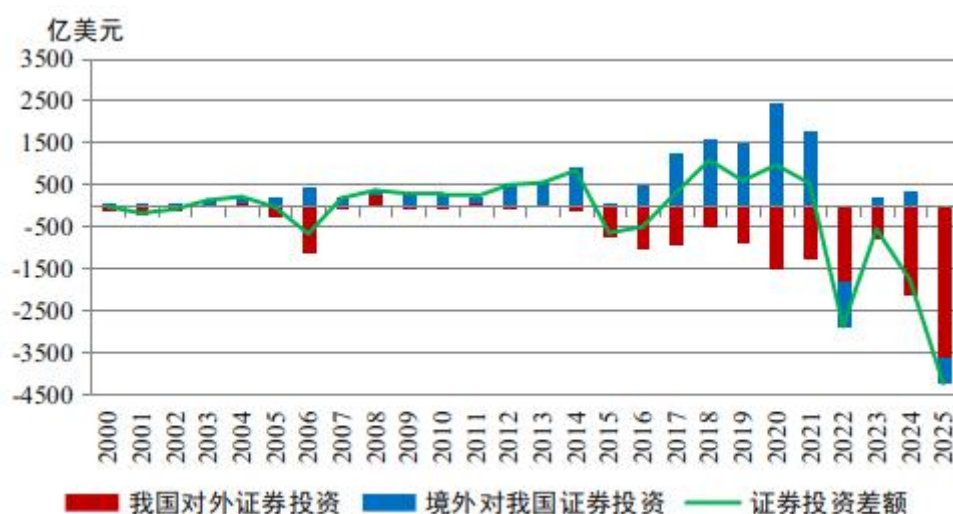


图 2-12 跨境证券投资情况

数据来源：国家外汇局。

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净增加1881亿美元。二是境内银行等金融机构投资境外债券等净增加1671亿美元。三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净增加54亿美元。

**来华证券投资表现分化。**2025年，境外对境内证券投资净减少650亿美元。分工具看：一是外资来华股本证券投资净增加358亿美元，上年为净减少128亿美元。二是外资来华债务证券投资

净减少 1008 亿美元，上年为净增加 456 亿美元，国际投资者根据债券收益率等变化情况调整资产配置。

从主要投资渠道看：一是非居民投资境内机构境外发行的股权及债务类工具净增加 541 亿美元。二是通过“沪股通”和“深股通”渠道投资净减少 247 亿美元。三是投资境内债券市场（包含“债券通”和银行间债券市场直接入市）净减少 1046 亿美元。四是通过合格境外机构投资者（QFII 及 RQFII）渠道投资净增加 101 亿美元。

### （五）其他投资

**境内对外拆借资金和贸易应收款增加。**2025 年，境内对外其他投资净增加 2908 亿美元，较上年增长 1.3 倍。其中，由于境内资金充裕，境内主体在境外的货币和存款净增加 1071 亿美元；银行等部门对外贷款净增加 1052 亿美元，部分与人民币融资成本较低、人民币对外贷款增长有关。货物出口增长带动企业贸易信贷应收款净增加 658 亿美元（见图 2-13）。

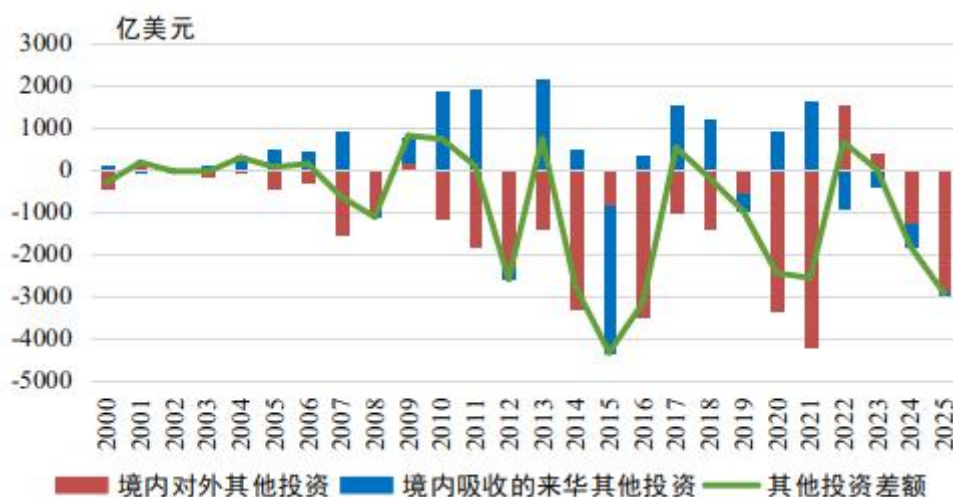


图 2-13 跨境其他投资情况

数据来源：国家外汇局。

**其他投资负债降幅趋缓。**2025 年，我国吸收的境外其他投资负

债净减少 24 亿美元，降幅较上年收窄 96%。分工具看，一是非居民存款净增加 173 亿美元，上年为净减少 490 亿美元。二是境内净偿还境外贷款 331 亿美元。三是贸易信贷应付款净增加 250 亿美元。

### 三、国际投资头寸状况

**对外金融资产和负债持续增长，对外净资产超过 4 万亿美元。**

2025 年末，我国对外金融资产 117860 亿美元，较上年末增长 15%。对外负债 77147 亿美元，增长 9%。对外净资产为 40713 亿美元，增长 28%（见图 3-1）。国际货币基金组织最新统计显示，2025 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 位和第 9 位，对外净资产由 2025 年 3 月末的第 3 位升至第 2 位。

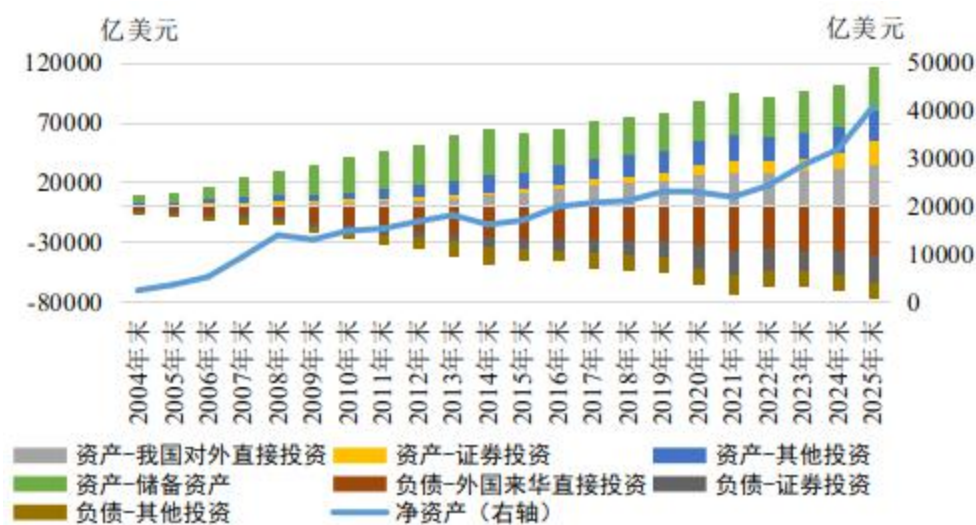


图 3-1 对外金融资产、负债及净资产状况

数据来源：国家外汇局。

**对外各类投资结构基本稳定，对外资产中非储备资产占比上升。**

2025 年末，我国对外金融资产<sup>4</sup>中，储备资产余额为 37443 亿美元，

<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 2025 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。

规模继续位居全球首位，占我国对外金融资产总额的比重为 32%。对外非储备资产 80417 亿美元，较上年末增长 19%；占比为 68%，较上年末增加 2 个百分点。从非储备资产结构看，一是直接投资资产 35787 亿美元，较上年末增长 14%，占对外资产比重稳定在 30%左右。其中，非金融部门持有 30923 亿美元，占比为 86%。二是证券投资资产 19875 亿美元，较上年末增长 41%，占对外资产比重提升 3 个百分点至 17%。其中，非银行金融机构、企业、个人等（其他部门）持有 14208 亿美元，占比为 71%。三是贷款、贸易信贷等其他投资资产 24494 亿美元，较上年末增长 12%，占比为 21%（见图 3-2）。其中，银行部门持有 11591 亿美元，其他部门持有 12132 亿美元，基本各占一半。从国际比较看，新兴经济体对外直接投资和储备资产占比通常较高，发达经济体对外证券投资资产占比较高。

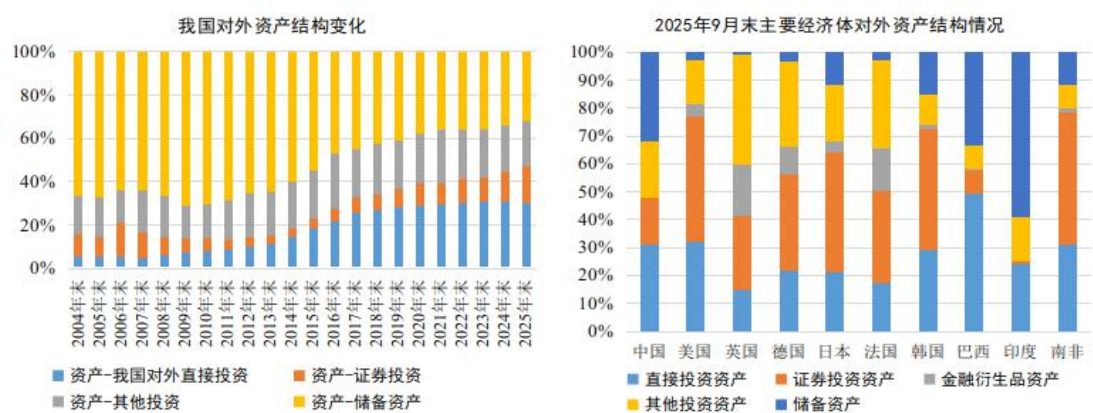


图 3-2 我国对外资产结构变化及国际比较

数据来源：国家外汇局，国际货币基金组织。

**对外负债中证券投资占比继续上升。**从对外负债结构看，一是来华直接投资 39819 亿美元<sup>5</sup>，较上年末增长 6%，占对外总负债的比重为 52%。其中，非金融部门吸收来华直接投资 37577 亿美元，占比为

<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。

94%。二是来华证券投资 23507 亿美元，较上年末增长 21%；占比为 30%，增加 2.9 个百分点，国内资产价格上涨带动外资持有的我国股票和债券估值上升。其中，政府部门、银行部门、其他部门吸收证券投资分别为 3197 亿美元、6218 亿美元和 13835 亿美元，占比分别为 14%、26%和 59%。境外投资者对我国境内股票和债券市场持仓市值 10677 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 1.9%。三是存贷款、贸易信贷等其他投资负债 13580 亿美元，占比为 18%，下降 1.2 个百分点（见图 3-3）。其中，银行部门和其他部门分别吸收 6648 亿美元和 5689 亿美元，占比为 49%和 42%。从国际比较看，我国一直是全球跨国公司开展对外投资布局的重要目的地，吸收的外商直接投资占比较高；证券投资负债占比高于印度、巴西等新兴经济体，与英国、德国占比相当，低于美国、日本。

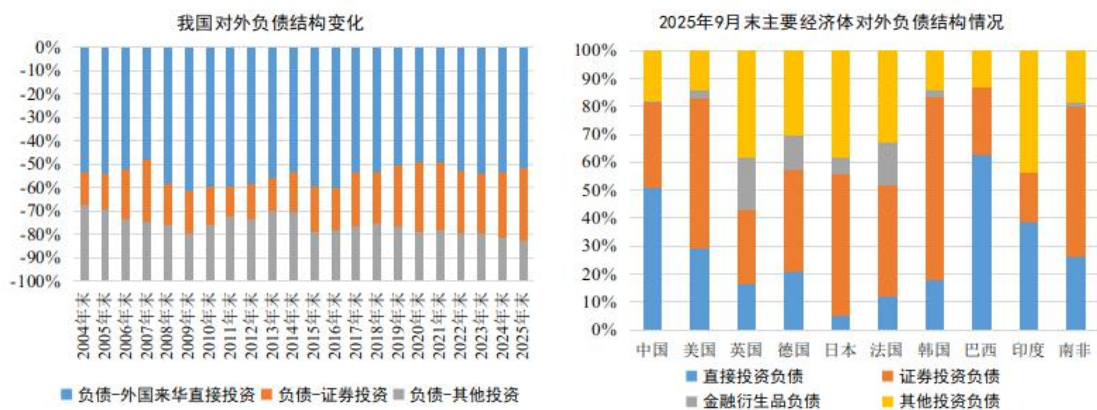


图 3-3 我国对外负债结构变化及国际比较

数据来源：国家外汇局，国际货币基金组织。

表 3-1 2025 年末中国国际投资头寸表（概览表）

单位：亿美元

| 项目               | 行次 | 2025 年末 |
|------------------|----|---------|
| 净头寸 <sup>6</sup> | 1  | 40713   |

<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>资产</b>          | <b>2</b>  | <b>117860</b> |
| <b>1 直接投资</b>      | <b>3</b>  | <b>35787</b>  |
| 1.1 股权             | 4         | 30497         |
| 1.2 债务工具           | 5         | 5289          |
| 1.a 金融部门           | 6         | 4864          |
| 1.1.a 股权           | 7         | 4635          |
| 1.2.a 债务工具         | 8         | 228           |
| 1.b 非金融部门          | 9         | 30923         |
| 1.1.b 股权           | 10        | 25862         |
| 1.2.b 债务工具         | 11        | 5061          |
| <b>2 证券投资</b>      | <b>12</b> | <b>19875</b>  |
| 2.1 股权             | 13        | 12628         |
| 2.2 债券             | 14        | 7247          |
| <b>3 金融衍生工具</b>    | <b>15</b> | <b>261</b>    |
| <b>4 其他投资</b>      | <b>16</b> | <b>24494</b>  |
| 4.1 其他股权           | 17        | 100           |
| 4.2 货币和存款          | 18        | 6354          |
| 4.3 贷款             | 19        | 9677          |
| 4.4 保险和养老金         | 20        | 336           |
| 4.5 贸易信贷           | 21        | 6739          |
| 4.6 其他             | 22        | 1288          |
| <b>5 储备资产</b>      | <b>23</b> | <b>37443</b>  |
| 5.1 货币黄金           | 24        | 3195          |
| 5.2 特别提款权          | 25        | 558           |
| 5.3 在国际货币基金组织的储备头寸 | 26        | 112           |
| 5.4 外汇储备           | 27        | 33579         |
| 5.5 其他储备           | 28        | 0             |
| <b>负债</b>          | <b>29</b> | <b>77147</b>  |
| <b>1 直接投资</b>      | <b>30</b> | <b>39819</b>  |
| 1.1 股权             | 31        | 36966         |
| 1.2 债务工具           | 32        | 2852          |
| 1.a 金融部门           | 33        | 2242          |
| 1.1.a 股权           | 34        | 2014          |
| 1.2.a 债务工具         | 35        | 228           |
| 1.b 非金融部门          | 36        | 37577         |
| 1.1.b 股权           | 37        | 34953         |
| 1.2.b 债务工具         | 38        | 2624          |

|                 |           |              |
|-----------------|-----------|--------------|
| <b>2 证券投资</b>   | <b>39</b> | <b>23507</b> |
| 2.1 股权          | 40        | 16651        |
| 2.2 债券          | 41        | 6856         |
| <b>3 金融衍生工具</b> | <b>42</b> | <b>242</b>   |
| <b>4 其他投资</b>   | <b>43</b> | <b>13580</b> |
| 4.1 其他股权        | 44        | 0            |
| 4.2 货币和存款       | 45        | 4728         |
| 4.3 贷款          | 46        | 3087         |
| 4.4 保险和养老金      | 47        | 320          |
| 4.5 贸易信贷        | 48        | 4214         |
| 4.6 其他          | 49        | 734          |
| 4.7 特别提款权       | 50        | 496          |

数据来源：国家外汇局。

## 专栏 4

### 我国对外资产形成与运用分析

**货物贸易顺差转化为对外投资是我国等制造业大国对外资产形成的主要方式。**从各国国际收支结构看，对外资产形成主要与四类跨境交易相关。一是贸易净出口。在开放经济体中，一国贸易顺差形成的资金流入，会在金融账户相应转化为境外投资运用，从而推动对外资产增加<sup>7</sup>。中国、德国等制造业大国通过出口实现稳定、持续的资金净流入，成为推动对外资产增长的主要方式。二是对外投资收益。若一国投资收益大于支出，会获得净收益，为其对外投资提供资金来源。例如，2005 年以前日本主要依靠货物净出口积累对外资产，近年来对外投资收益则逐步成为日本对外资产增长的主要方式。三是雇员报酬和转移收入。例如，印度、菲律宾等国家，其国民在境外工作人数较多，获得的收入汇回国内形成外汇资金流入，为其对外资产增加提供资金来源。四是对外负债和对外资产相互转化。比如，卢森堡等离岸中心通过税收优惠等政策，吸引外资流入形成对外负债，再将积累的资金进行全球资产配置，形成对外资产。改革开放以来，我国持续吸引来华投资，成为对外资产形成的方式之一。此外，一国本币对外资产增加，也可以通过资金回流形成本币对外负债。当前我国对外资产规模与日本相当，约为德国的 7 成，美国的 3 成。我国对外资产规模与 GDP 比值接近 60%，德国、

<sup>7</sup> 详见《2025 年上半年中国国际收支报告》专栏 2。

日本、美国该比值分别达到 307%、263%和 122%。

**对外资产运用增强了我国与经贸伙伴的多元经济金融联系。**2025 年末，我国对外资产中直接投资规模为 3.6 万亿美元，是我国非储备资产的主要形式，我国对外投资以中长期“耐心资本”为主、稳定性较高。我国对外直接投资遍布全球 190 个国家和地区，广泛分布于诸多行业和领域。中国对外直接投资统计公报显示，2024 年我国境外投资企业实现销售收入 3.6 万亿美元，向投资所在地政府纳税 821 亿美元，创造 502 万个就业岗位。近年来我国对东盟等新兴经济体直接投资增多，为其提供了机器设备、零部件和技术等，促进了当地产业发展。2025 年末，我国对外证券投资 and 对外其他投资分别为 2.0 万亿美元和 2.4 万亿美元，广泛分布于约 120 个国家和地区，为相关国家和地区金融市场提供资金和流动性支持。总体看，我国对外投资稳步发展，有利于提升境内主体国际化经营和资产多元化配置水平，也有利于促进投资目的地经济发展和金融稳定，实现互利互赢，共享发展收益。

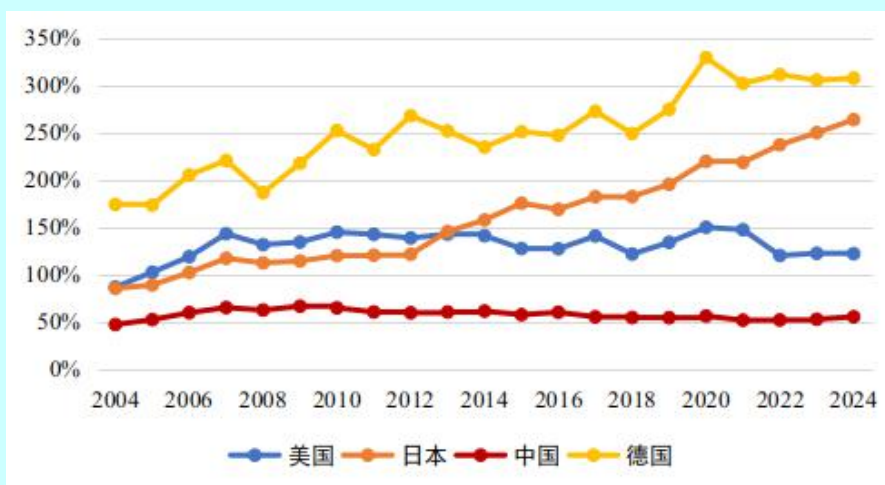


图 C4-1 中、美、德、日对外资产规模与 GDP 比值

数据来源：国际货币基金组织，国家外汇局。

#### 四、国内外汇市场运行

**人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。**一是人民币对美元汇率升值。2025 年，国内经济发展稳中有进，美元指数波动下行，境内人民币对美元即期汇率（CNY）、境外人民币对美元即期汇率（CNH）分别升值 4.4%和 5.1%。CNY 在 243 个交易日中有 128 个交

易日升值、115个交易日贬值，最大单日升值幅度为0.6%，最大单日贬值幅度为0.4%。二是人民币对一篮子货币汇率有升有贬、总体稳定。2026年以来，人民币对美元汇率双向浮动、总体稳定，对一篮子货币小幅升值。

**汇率预期总体平稳。**2025年，CNY、CNH日均价差为86个基点（见图4-1），较上年价差有所收窄。年末境内、境外人民币对美元期权市场1年期风险逆转指标<sup>8</sup>分别为-0.5%和-0.3%（见图4-2），显示人民币汇率预期保持平稳。2026年以来，CNY、CNH价差继续收窄，期权市场衡量人民币汇率预期的指标总体保持稳定。



图 4-1 境内外人民币对美元即期汇率走势

数据来源：中国外汇交易中心，彭博。

<sup>8</sup> 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。风险逆转指标为较大正值，表示市场偏向看涨美元，风险逆转指标为负值表示更偏向看涨人民币，风险逆转指标在 0 附近，表示市场看涨美元和人民币的预期基本均衡。

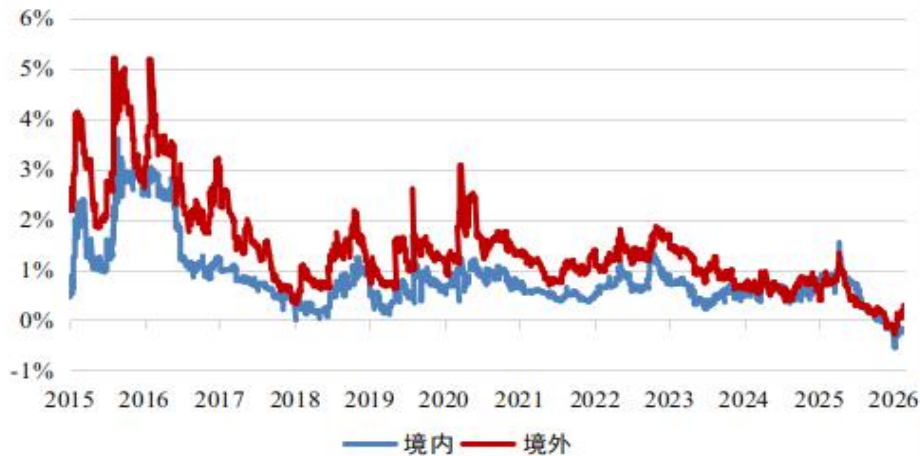


图 4-2 境内外人民币对美元期权市场 1 年期风险逆转指标  
数据来源：彭博。

**外汇市场交易量稳步增长。**2025 年，境内人民币外汇市场交易量总计 43 万亿美元，较上年增长 4%。其中，银行对客户市场和银行间市场交易量分别为 6.5 万亿美元和 36.1 万亿美元<sup>9</sup>（见图 4-3）；即期和衍生产品交易量分别为 15.3 万亿美元和 27.4 万亿美元，衍生产品占外汇市场总交易量的比重为 64%（见图 4-4）。国际清算银行（BIS）统计显示，2025 年人民币保持全球第 5 大交易货币地位，在全球外汇交易中的占比较 2022 年上升 1.6 个百分点至 8.6%，是全球交易占比上升最快的币种。



图 4-3 中国外汇市场的交易结构  
数据来源：国家外汇局，中国外汇交易中心。

<sup>9</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，下同。

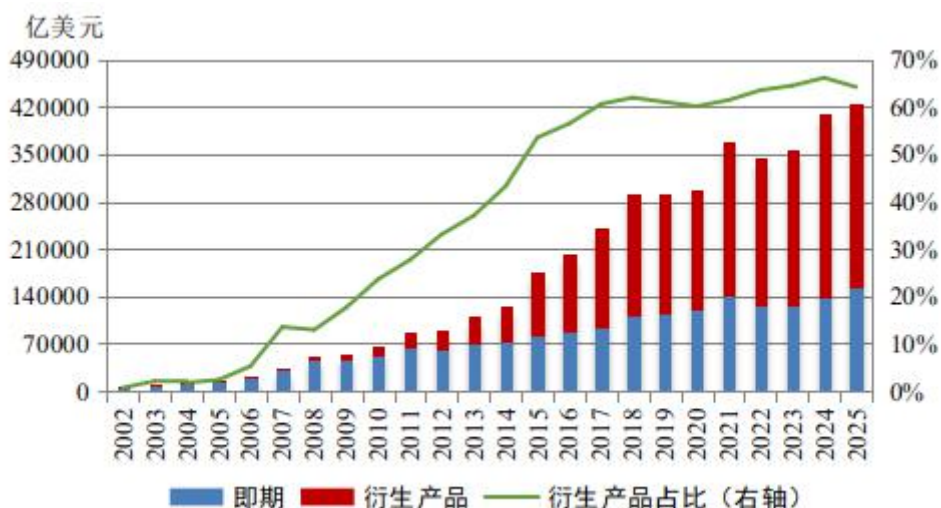


图 4-4 中国外汇市场交易量

数据来源：国家外汇局，中国外汇交易中心。

**即期外汇交易量较快增长。**2025 年，即期市场交易量总计 15.3 万亿美元，较上年增长 10%，占外汇市场总交易量的比重为 36%。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 4.5 万亿美元，较上年增长 4%；银行间即期市场交易量总计 10.7 万亿美元，较上年增长 12%。

**外汇衍生品交易量保持稳定。**2025 年，外汇衍生品市场交易量总计 27.4 万亿美元，较上年增长 1%。在产品类型上，远期交易 7388 亿美元，掉期交易 24.4 万亿美元，期权交易 2.2 万亿美元，占比分别为 2.7%、89.2%和 8.1%。在市场结构上，银行对客户市场和银行间市场衍生品交易量分别为 1.9 万亿美元和 25.4 万亿美元。

**外汇市场参与主体开放多元。**截至 2025 年末，银行间外汇市场已有 711 家银行和 114 家非银行金融机构，非银行金融机构涵盖证券公司和财务公司等不同类型主体，市场延续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。截至 2025 年末，133 家外资银行和 168 家境外机构<sup>10</sup>进入银行间外汇市场，全年交易量占

<sup>10</sup> 境外机构包含境外央行类机构、境外清算行、境外参加行。

市场总交易量的比重为 19%，维持历史较高水平，外汇市场对外开放稳步推进。

**外汇市场交易和清算方式更加丰富便捷。**2025 年，银行间外汇市场电子交易和声讯交易占比分别为 76%和 24%，电子交易中询价和撮合两种交易模式占比分别为 58%和 42%，外汇市场呈现多样化交易方式。2025 年，银行间外汇市场中央对手清算量 25 万亿美元，占同期银行间市场交易量的比重为 68%。

**企业汇率风险管理水平稳步提升。**2025 年，企业利用远期、掉期、期权等外汇衍生产品管理汇率风险的规模为 1.9 万亿美元，较上年增长 22%。企业外汇套保率（企业外汇交易中衍生品交易的比重）较上年提高 3.1 个百分点至 30%。

表 4-1 2025 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>152722</b> |
| 银行对客户市场        | <b>45486</b>  |
| 银行间外汇市场        | <b>107236</b> |
| <b>远期</b>      | <b>7388</b>   |
| 银行对客户市场        | <b>5396</b>   |
| 其中：3 个月（含）以下   | 3100          |
| 3 个月至 1 年（含）   | 1861          |
| 1 年以上          | 435           |
| 银行间外汇市场        | <b>1991</b>   |
| 其中：3 个月（含）以下   | 1304          |
| 3 个月至 1 年（含）   | 654           |
| 1 年以上          | 33            |
| <b>外汇和货币掉期</b> | <b>244101</b> |
| 银行对客户市场        | <b>7803</b>   |
| 银行间外汇市场        | <b>236298</b> |
| 其中：3 个月（含）以下   | 209848        |
| 3 个月至 1 年（含）   | 25965         |
| 1 年以上          | 486           |
| <b>期权</b>      | <b>22140</b>  |
| 银行对客户市场        | <b>6207</b>   |

|                    |               |
|--------------------|---------------|
| 其中：买入期权            | 3531          |
| 卖出期权               | 2676          |
| 其中：3个月（含）以下        | 3678          |
| 3个月至1年（含）          | 2147          |
| 1年以上               | 382           |
| <b>银行间外汇市场</b>     | <b>15933</b>  |
| 其中：3个月（含）以下        | 10240         |
| 3个月至1年（含）          | 5684          |
| 1年以上               | 9             |
| <b>合计</b>          | <b>426350</b> |
| 其中： <b>银行对客户市场</b> | <b>64891</b>  |
| <b>银行间外汇市场</b>     | <b>361459</b> |
| 其中：即期              | 152722        |
| 远期                 | 7388          |
| 外汇和货币掉期            | 244101        |
| 期权                 | 22140         |

注：数据均为单边交易额，采用四舍五入原则。

数据来源：国家外汇局，中国外汇交易中心。

## 五、国际收支形势展望

展望 2026 年，外部不稳定、不确定因素较多，全球经济有望温和增长，但也面临一定下行压力，全球贸易政策存在较大不确定性，影响国际经贸平稳发展，地缘政治风险上升，国际金融市场波动可能加大。我国将坚定推动高质量发展，加快构建新发展格局，实施更加积极有为的宏观政策，进一步扩大高水平开放，持续防范化解重点领域风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，国际收支有条件保持基本平衡。

**从经常账户看**，“十五五”规划纲要明确提出，坚持扩大内需战略基点，建设强大国内市场，加快培育新动能，促进消费和投资、供给和需求良性互动，将支持我国经常账户保持合理均衡。一是货物贸易稳出口、扩进口将协同推进。我国对外贸易竞争力强、贸易结构优化，外贸新业态蓬勃发展，有助于出口保持韧性。

我国已成为全球第二大消费市场，未来将继续发挥超大规模市场优势，进口更多国际优质商品，推动扩进口和稳出口更好结合，促进贸易优化平衡发展。二是服务贸易继续优化发展。今年以来外籍人员入境游保持增长态势，旅行收入有望继续增加。以电信计算机和信息服务等为代表的生产性服务贸易，已成为我国服务贸易收入增长引擎，发展态势良好。我国居民出境旅游、留学需求继续平稳增长。三是我国对外投资收益和境外来华投资收益均有望延续增长态势。

从金融账户看，一方面，对外投资将保持有序增长。境内企业将继续开展全球多元化布局，推动合作领域、模式、业态创新，对外直接投资预计保持健康、平稳、有序发展。我国将继续拓宽对外证券投资渠道、优化投资服务，境内主体将继续购买境外股票和债券，开展多元化资产配置。另一方面，境外来华投资有望回升向好。我国因地制宜发展新质生产力，培育壮大新兴产业、未来产业，推进科技创新与产业创新深度融合，我国市场空间广阔、发展潜力大，将持续吸引外资投资中国。同时，我国不断扩大高水平对外开放，积极拓展区域经贸合作，全面落实外资企业国民待遇，有序扩大金融市场开放，深化金融市场互联互通，持续提升外资投资境内证券市场便利度，为外资投资中国创造良好环境。预计境外来华直接投资保持净流入，外资增持人民币资产意愿逐步提升。

下一阶段，外汇管理部门将全面贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，坚持稳中求进、提质增效，更好统筹发展与安全，着力构建“更加便利、

更加开放、更加安全、更加智慧”的外汇管理体制机制，努力营造既“放得活”又“管得好”的外汇政策环境，为实现“十五五”良好开局提供有力支持。

**一是深化外汇领域改革创新，着力增强高质量发展活力动力。**提高跨境贸易便利化水平，优化贸易外汇业务管理，加大力度支持跨境电商、市场采购贸易等贸易新业态发展，积极支持外贸稳规模优结构。围绕科技创新、智能制造等重点领域，加强外汇政策供给，继续做好金融“五篇大文章”。加强外汇政策和区域外汇生态评估，努力做好从政策出台到企业、居民可感可及“最后一公里”的全过程闭环管理，切实惠企利民。持续深化跨境金融服务平台建设，拓展新的应用场景，构建完善跨境信用服务体系，为银行和企业提供更加智能高效、安全便捷的跨境金融服务。优化个人用汇服务，进一步提升外籍来华人员、企业涉外员工等用汇便利度。建设开放多元、功能健全、竞争有序的外汇市场，支持金融机构开发简单好用的汇率避险产品，降低中小微企业汇率避险成本，持续提升外汇市场基础设施服务水平。

**二是坚定不移推进外汇领域高水平开放，助力多领域合作共赢。**稳妥有序推进银行外汇展业改革，指导已改革银行向全国范围的分支行扩围，稳步推动更多银行启动改革，加强展业改革与经常项下、资本项下便利化政策融合，更好实现政策系统集成，实现促便利和防风险有机结合。提升资本项目开放水平，完善并实施境外放款、国内外汇贷款资金管理政策，在全国实施跨国公司本外币跨境资金集中运营管理政策，更好支持企业“走出去”，提高资金周转效率，降低企业财务成本，助力拓展国际循环。加

强自贸试验区外汇政策集成式改革创新，支持上海、香港国际金融中心建设，支持海南自贸港、粤港澳大湾区建设。

**三是更好应对新形势下的外部冲击挑战，切实维护国际收支平衡。**加强对形势变化的敏锐把握，树立底线思维，完善跨境资金流动监测预警。保持人民币汇率弹性，更好发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。完善外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架，进一步健全预期管理机制，必要时强化宏观审慎管理，维护外汇市场平稳运行。完善外汇领域事中事后监管，通过科技赋能提升非现场监管能力，加强异常渠道和线索分析，依法严厉打击非法跨境金融活动。持续完善外汇储备经营管理，全力保障外汇储备资产安全、流动和保值增值。