



# 【新华财经研究报告】中国 经济增长变奏对世界意 味着什么



中国经济正处于新旧动能切换的窗口期，又恰逢周期性下行压力渐增。作为全球经济增长引擎之一的中国，经济增长放缓通过哪些渠道作用于全球经济，未来中国经济的结构性变化又将造成什么影响？

## 中国经济增长变奏对世界意味着什么

### 主要观点:

- ◆ 中国经济正处于新旧动能切换的窗口期，又恰逢周期性下行压力渐增，随着结构性变化，中国经济增速波动中枢未来将大概率下台阶。作为全球经济增长引擎之一的中国，经济增长放缓通过哪些渠道作用于全球经济，未来中国经济的结构性变化又将造成什么影响。
- ◆ 对于其他贸易方来说，中国既是竞争者，也是生产合作方和最终消费者。中国经济活跃度下降，对出口竞争者来说是利好，但更多的是其需求降温对其他贸易伙伴产生的连带影响。随着中国人力成本逐渐抬升，发达国家再工业化推进与逆全球化盛行，全球产业链继续调整不可避免。未来，如果一般贸易进口代表的本土需求占据进口主导地位，那么可以预见中国经济运行状态对其贸易伙伴的影响还将进一步加强。
- ◆ 长期来看，中国经济增速下台阶并不意味着金属与农产品进口下降。随着全球及国内形势转变，人口红利与低端商品贸易对经济增长贡献将愈发式微。未来中国经济增长动能可能来自于城镇化继续推进、新兴产业发展和居民扩大消费，这也预示着中国大宗商品进口或将保持一定增速。因此，长远看中国大宗商品贸易增长仍有支撑，且将伴随更多结构性变化，对全球商品市场的影响力不减。
- ◆ 当下中国零售销售增速虽持续下行，但随着中产阶级的不断壮大，中国消费市场仍有增长潜力。从细分市场来看，目前很多消费趋势都蕴含商机，如在网质化消费阶段后更注重产品质量、农村居民消费意愿增强、人口结构变迁推动老年人消费等。这对于跨国公司来说既是机遇也是挑战。

### 分析师

周轶丽

TEL: 15502160710

EMAIL: zhoyunli@xinhua.org

### 相关研究

2018-12-27

《美国经济增速将放缓 扩张尾声已近》

2019-01-08

《欧洲经济仍具韧性 下行风险逐渐增加》

2019-01-15

《日本经济下行或倒逼结构性改革提速》

2019-02-02

《需警惕全球债务风险累积》

2019-02-14

《美股风险或尚未完全释放》

2019-02-25

《新兴债市的机与危》

云报告  
[www.yunbaogao.cn](https://www.yunbaogao.cn)

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
[www.yunbaogao.cn](https://www.yunbaogao.cn)

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
[www.yunbaogao.cn](https://www.yunbaogao.cn)

## 目录

一、对全球贸易的影响.....	3
二、对大宗商品市场的影响.....	4
三、对跨国公司的影响.....	5

## 图表目录

图表 1: 一般贸易对应中国本土需求变化.....	3
图表 2: 加工贸易对应北美需求变化.....	3
图表 3: 亚洲受中国进口增速下降影响最大.....	3
图表 4: 各国对中国出口金额及占比.....	3
图表 5: 近年来一般贸易进口占比处于上升趋势.....	4
图表 6: 克强指数对金属价格具有解释作用.....	4
图表 7: 2018 年大豆进口来源结构变化明显.....	4
图表 8: 标普跨国企业在华营收状况.....	5
图表 9: 苹果销售额变化符合中国消费趋势.....	5
图表 10: 2018 年食品、日用品和化妆品零售额增速高于商品整体.....	6
图表 11: 2018 年耐克公司营销支出拉动销售增长.....	6

云报告  
[www.yunbaogao.cn](https://www.yunbaogao.cn)

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
[www.yunbaogao.cn](https://www.yunbaogao.cn)

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
[www.yunbaogao.cn](https://www.yunbaogao.cn)

中国经济目前正处于新旧动能切换的窗口期，又恰逢周期性下行阶段，压力渐增。随着经济结构性变化，未来中国经济增速波动中枢将大概率下台阶。作为全球经济增长引擎之一的中国，经济增长放缓通过哪些渠道作用于全球经济，未来中国经济的结构性变化又将造成什么影响是本文试图探讨的问题。

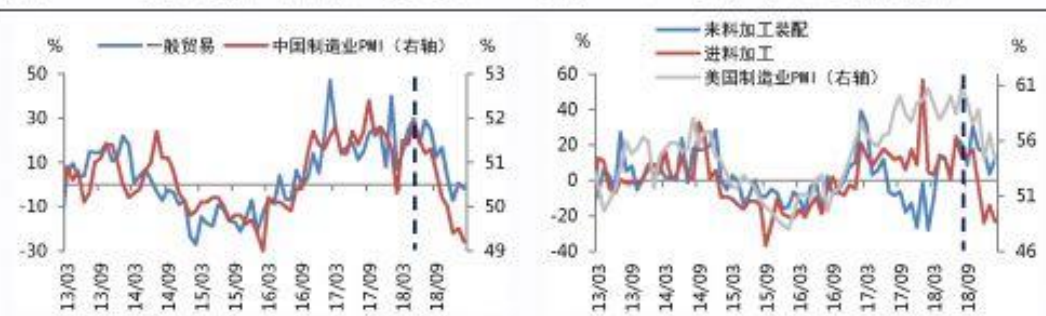
## 一、对全球贸易的影响

作为全球第二大经济体，同时经济增速为全球平均水平的两倍，中国经济增长放缓势必产生一定溢出效应。对于其他贸易方来说，中国既是竞争者，也是生产合作方和最终消费者。中国经济活跃度下降，对出口竞争者来说是利好，但更多的是其需求降温对其他贸易伙伴产生的连带影响。

解构中国进口，一般贸易进口占比约为62%，其次为进料加工、来料加工贸易，占比之和约为20%。粗略地将一般贸易进口对应为最终消费需求、加工贸易进口对应为生产合作需求，可以看到，一般贸易增速自2018年三季度开始下滑，加工贸易增长自四季度开始明显走弱，这可能与2018年下半年中国经济下行压力渐增，而加工贸易商品重要出口地北美地区的类似趋势相对滞后有关，具体表现为中国制造业PMI自2018年三季度开始下滑，而美国、加拿大制造业PMI四季度才开始走弱（图表1、图表2）。进入2019年，全球经济增长动能流失已初现端倪，中国终端消费需求以及加工贸易需求扩张均不乐观，这也将导致贸易对手的出口增速承压。

图表 1：一般贸易对应中国本土需求变化

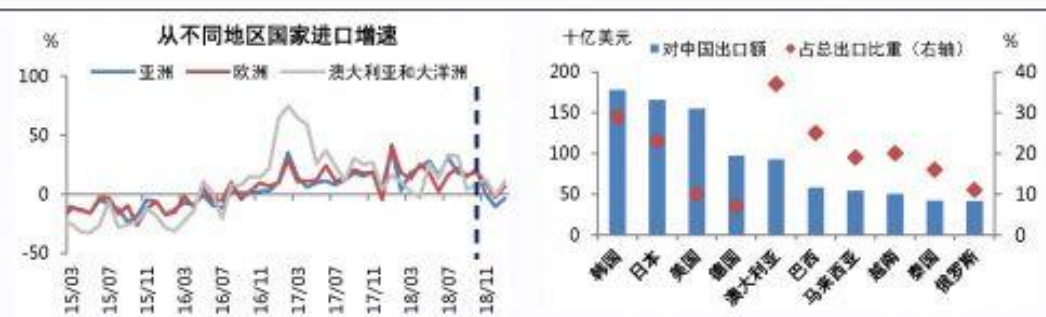
图表 2：加工贸易对应北美需求变化



来源：Bloomberg, WIND, 新华财经

图表 3：亚洲受中国进口增速下降影响最大

图表 4：各国对中国出口金额及占比



来源：Bloomberg, WIND, 新华财经

分地区看，亚洲是受中国需求走软波及最大地区（图表3），该区域内国家对中出口增速下降最为明显，这也体现了中国在亚洲贸易纽带中的重要地位。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_32120](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32120)

