

2019年7月13日

宏观经济



抢出口渐消退，待“六稳”政策

——2019年6月进出口数据点评

宏观简报

2019年6月以美元计的中国出口同比-1.3%（前值+1.1%），进口同比-7.3%（前值-8.5%），出口高于市场预期，进口低于市场预期。出口同比增速小幅回落反映了全球经济增长乏力以及贸易摩擦的影响，而抢跑因素预计6月仍有贡献。我们预计这种抢跑效应在第三季度将有所减弱，使得第三季度出口面临的压力加大。进口低于预期反映内需仍较弱，等待进一步的“六稳”政策出台。7月10日的国务院常务会议确定了进一步稳外贸措施，其中就包括了“研究继续降低进口关税总水平，完善出口退税政策，加快退税进度”。对于中国来说，目前7.5%的名义关税率还有较大下调空间。部分地区和产品的进出口数据持续受到扰动，例如：对美国出口、进口；从加拿大进口；对东盟出口；大豆进口；稀土出口等等。

分析师

张文朗（执业证书编号：S0930516100002）

021-52523808

zhangwenlang@ebscn.com

联系人

郑宇驰

021-52523807

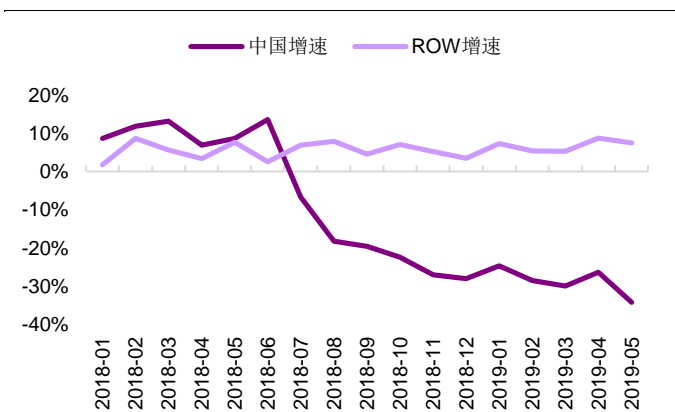
zhengyc@ebscn.com

2019年6月以美元计的中国出口同比-1.3%（前值+1.1%），进口同比-7.3%（前值-8.5%），出口高于市场预期（Wind 预期值-2.3%），进口低于市场预期（-2.5%）。上半年出口累计同比+0.1%（前值+0.4%），进口累计同比-4.3%（前值-3.7%）。

出口同比增速小幅回落，符合预期，反映了全球经济增长乏力以及贸易磨擦的影响：6月Markit全球制造业PMI继续下行，为49.4（前值49.8），连续第二个月处于枯荣线以下；2000亿美元清单加征的关税在6月中正式开始实施。

但抢跑因素仍有贡献。根据美国5月进口数据，对已经加征关税的2500亿美元中国商品来说，美国从中国的进口同比增速继续低于从世界其余地区的进口同比增速（图1-3）；然而对于尚未加征关税的3000亿美元中国商品来说，由于市场对于关税即将落地的担忧，确实存在一定的贸易抢跑：这部分商品中，5月美国从中国进口的同比增速为9%（4月为5%），从世界其余地区的进口同比增速为1%（4月为2%）（图4）。由于G20峰会上中美两国元首达成美国暂时不对3000亿美元中国商品加征关税的共识，而时间为6月29日，因此这种抢跑因素仍然对6月的出口数据有一定的支撑作用。我们预计这种抢跑效应在第三季度将有所减弱，使得第三季度出口面临的压力加大。

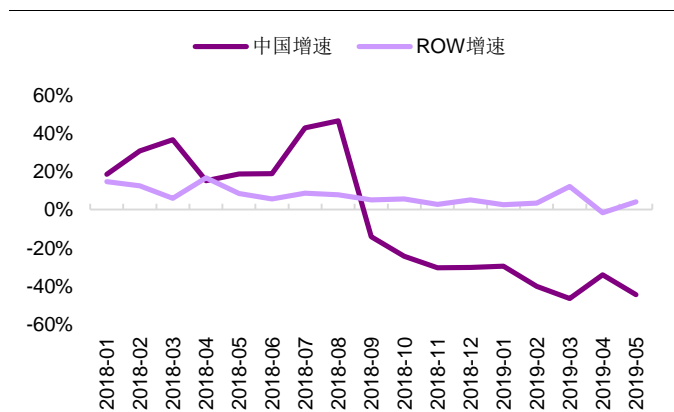
图1：第一批340亿美元商品美国的进口同比增速



注：ROW 代表世界其余地区

资料来源：美国商务部普查局，光大证券研究所整理

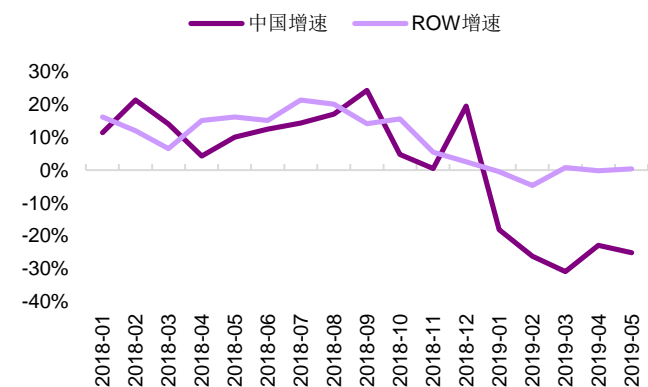
图2：第二批160亿美元商品美国的进口同比增速



注：ROW 代表世界其余地区

资料来源：美国商务部普查局，光大证券研究所整理

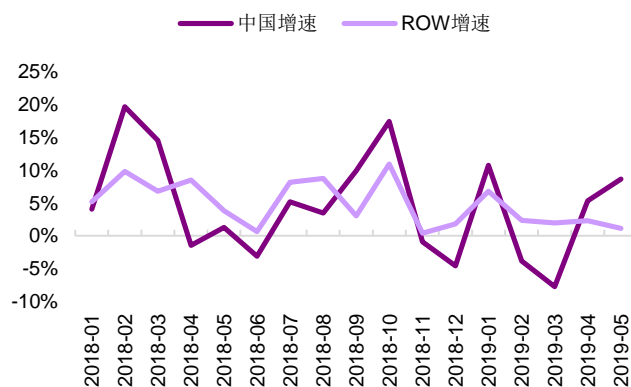
图 3：第三批 2000 亿美元商品美国的进口同比增速



注：ROW 代表世界其余地区

资料来源：美国商务部普查局，光大证券研究所整理

图 4：第四批 3000 亿美元商品美国的进口同比增速



注：ROW 代表世界其余地区

资料来源：美国商务部普查局，光大证券研究所整理

分产品来看，6 月农产品出口增速回升至 0.8%（5 月为 0%），机电产品和高新技术产品出口分别下滑 1.6%、2.1%（5 月为 0.5%、0.5%）。电子行业中有所分化：集成电路、自动数据处理设备及其部件分别回升至 13.1%、4.4%（5 月为 12.3%、-4.1%），手持无线电话机及其零件、液晶显示板下降 20.9%、-7.9%（5 月为 -4%、4.5%）。

进口低于预期反映内需仍较弱。虽然 2018 年 6 月基数相对较低，但进口仍然低于预期，反映了 6 月内需仍然较弱。而从以往经验来看，进口通常较出口率先企稳，等待进一步的“六稳”政策出台。

分产品来看，铁矿石及其精矿进口数量降幅缩窄至 -9.7%（5 月增速为 11%），煤进口数量同比下滑 6.4%（5 月增速为 23%）。原油、天然气进口数量同比分别为 15.2%、3%（5 月为 3%、2%）。铜矿石及精矿、未锻造的铜及铜材进口数量分别下滑 16.4%、27.6%（5 月增速为 16.1%、23.4%）。汽车则因 2018 年 6 月的低基数¹，进口数量同比大幅回升至 87.7%（5 月为 11.1%）。

即将出台的稳外贸政策对进出口数据或有一定的支撑。展望三季度，在全球经济增长放缓、前期贸易抢跑因素消退以及贸易摩擦不确定性仍在等多种因素的作用下，进出口面临的压力较二季度有所加大。7 月 10 日的国务院常务会议确定了进一步稳外贸措施，其中就包括了“研究继续降低进口关税总水平，完善出口退税政策，加快退税进度”。

名义关税税率下调空间大。对于中国来说，2018 年下调名义关税税率²至 7.5% 是近年来的首次下调。自从履行完入世承诺将名义关税税率降到 9.8% 左右之后，中国的名义关税税率已有十多年没有明显下调了。而从实际征收率³来看，由于采用较低的协定、特惠、暂定税率以及实际税基较低等种种原因，中国一直保持在较低水平（图 5）。国际比较来看，2018 年中国的名义关税税率水

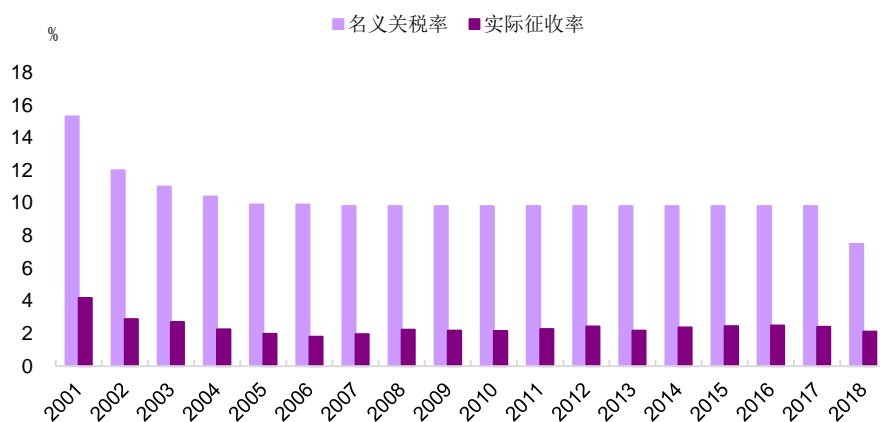
¹ 2018 年 7 月进口汽车关税下调，使得本该 6 月进口的汽车延后至 7 月进口。

² 名义关税率为最惠国税率的算数平均值。数据来自李钢，叶欣. 新形势下中国关税水平和关税结构的合理性探讨[J]. 国际贸易问题, 2017(7):3-16.

³ 实际征收率=关税收入/进口金额。

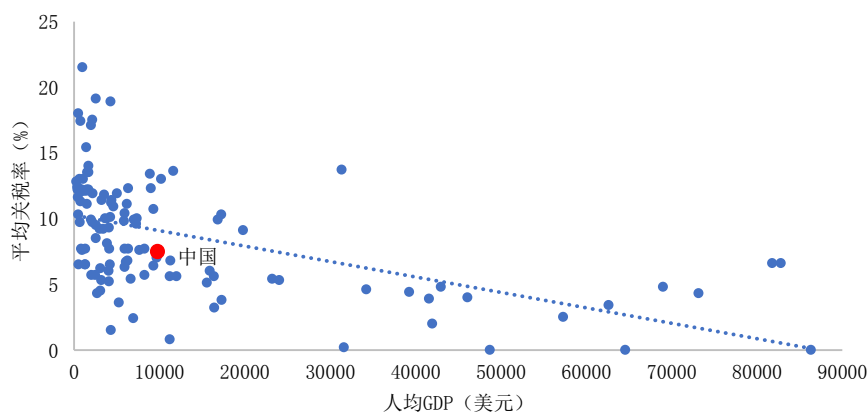
平相对于人均 GDP 来说略低于世界平均水平（图 6），但绝对值相对于发达国家来说还有较大的下调空间。

图 5：中国名义关税率和实际征收率



资料来源：Wind，《新形势下中国关税水平和关税结构的合理性探讨》

图 6：2018 年世界各国（地区）人均 GDP 与平均关税税率



资料来源：WTO，世界银行，光大证券研究所绘制

贸易摩擦持续扰动数据。部分地区和产品的进出口数据持续受到扰动，例如：对美国出口、进口同比分别为-7.8%、-31.4%（5月为-4.1%、-26.8%）；

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_11463



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn