

首席经济学家：任泽平

首席宏观研究员：马家进
majiajin@evergrande.com

宏观研究员：梁颖
liangying@evergrande.com

事件：

中国7月出口（以美元计）同比7.2%，前值0.5%；进口-1.4%，前值2.7%；贸易顺差623.3亿美元，前值464.2亿美元。

目录

1	出口同比创年内新高，风景这边独好	4
1.1	国内生产稳步恢复，弥补海外供需缺口	4
1.2	海外疫情严峻，防疫物资和居家办公相关出口高增	4
1.3	欧美经济重启，外需边际改善	5
2	进口同比由正转负	6
3	疫情反复，特朗普选情告急，中美经贸摩擦加剧	7
3.1	疫情威胁未除，全球经济复苏承压	7
3.2	特朗普选情告急，中美经贸摩擦加剧	8

图表目录

图表：中国制造业和非制造业 PMI 连续 5 个月处于景气区间.....	4
图表：美国疫情二次爆发	5
图表：西班牙疫情出现反弹	5
图表：印度新增确诊快速上升	5
图表：巴西新增确诊持续高增	5
图表：7 月美欧日制造业 PMI 显著回升	6
图表：7 月中国、韩国、越南出口回暖	6
图表：7 月中国进口同比由正转负	7
图表：美欧日 GDP 大幅负增长	7
图表：美欧日央行资产负债表快速扩张	7
图表：疫情冲击下美国失业率创“二战”后新高.....	8
图表：特朗普民调支持率大幅低于拜登	9
图表：博彩投注情况预示特朗普获胜概率更低.....	9

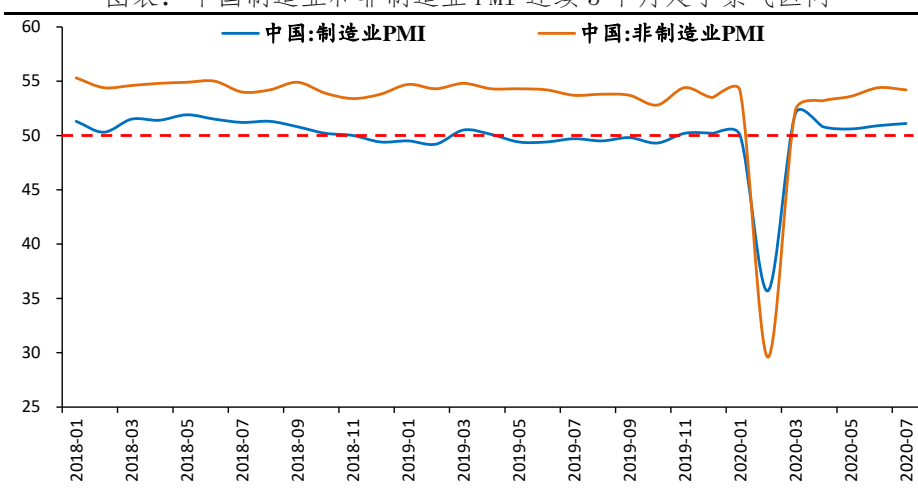
1 出口同比创年内新高，风景这边独好

7月中国出口金额（以美元计）超预期增长，同比7.2%创年内新高，较上月上升6.7个百分点。一是国内疫情防控和恢复生产有力，展现了巨大的体制优势和经济韧性；二是海外疫情依旧严峻，防疫物资和居家办公相关出口继续高增；三是欧美经济重启，外需边际改善。

1.1 国内生产稳步恢复，弥补海外供需缺口

中国疫情防控走在世界前列，复工复产复商复市逐月好转，经济率先稳步恢复。二季度GDP同比增长3.2%，较一季度的-6.8%大幅回升10个百分点；7月制造业和非制造业PMI分别为51.1%和54.2%，连续5个月处于景气区间。中国也是IMF在6月《世界经济展望》报告中唯一一个预计2020年实现正增长的主要经济体，全年预期增长1.0%。

图表：中国制造业和非制造业PMI连续5个月处于景气区间

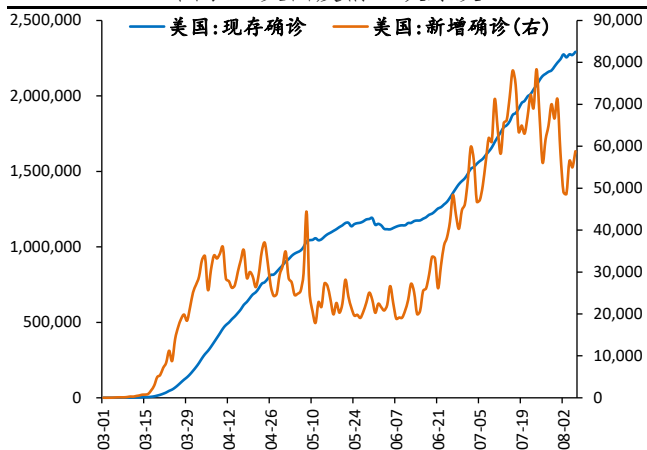


资料来源：Wind，恒大研究院

1.2 海外疫情严峻，防疫物资和居家办公相关出口高增

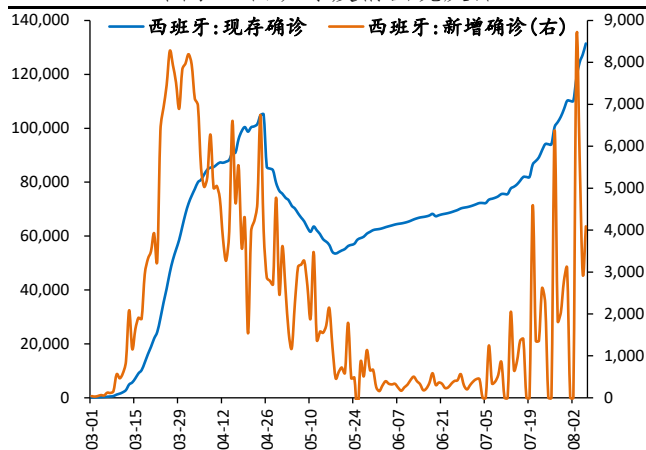
当前海外疫情仍不容乐观。特朗普政府防控不力且急于复工，导致美国疫情二次爆发，近期虽再次回落，但每日新增确诊仍超5万例；日本和澳大利亚也均出现二次爆发，并超过前次高点。欧洲此前防控较为得当，但近期进入旅游旺季，西班牙疫情出现反弹，法国和德国也略有抬头。印度、拉美、非洲等地新增确诊仍在快速上升，且防疫和医疗水平较为落后，形势更加严峻。

图表：美国疫情二次爆发



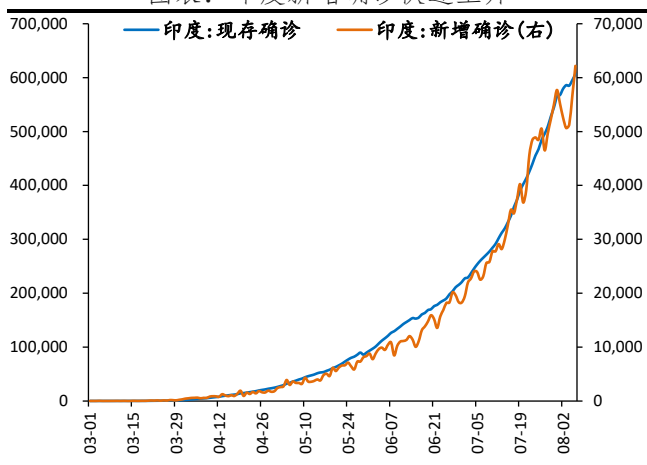
资料来源：Wind，恒大研究院

图表：西班牙疫情出现反弹



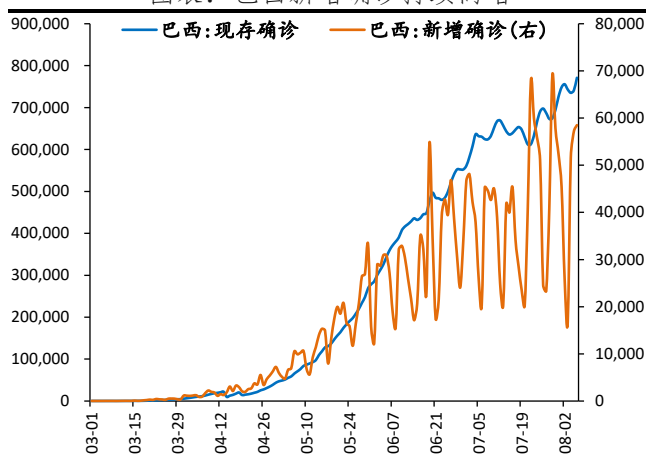
资料来源：Wind，恒大研究院

图表：印度新增确诊快速上升



资料来源：Wind，恒大研究院

图表：巴西新增确诊持续高增



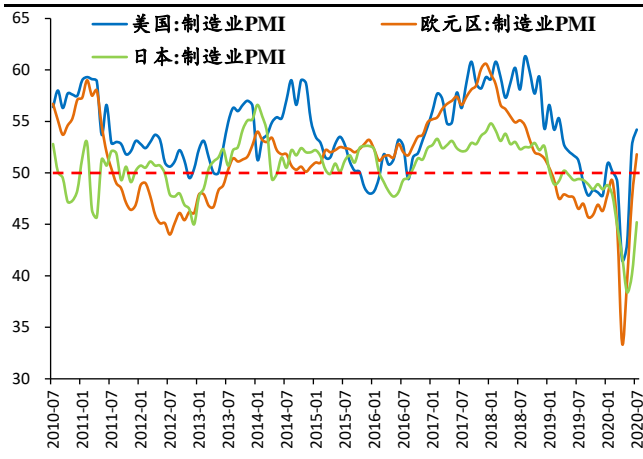
资料来源：Wind，恒大研究院

受海外疫情形势影响，防疫物资出口延续高增，7月包括口罩在内的纺织纱线织物及制品、包括防护服和手套在内的塑料制品以及医疗仪器及器械出口同比分别为48.4%、90.6%和78.0%。居家办公相关出口也继续扩大，7月手机和自动数据处理设备及其零部件（主要是便携式电脑）出口同比分别为43.0%和19.7%，较上月上升13.2和16.2个百分点。

1.3 欧美经济重启，外需边际改善

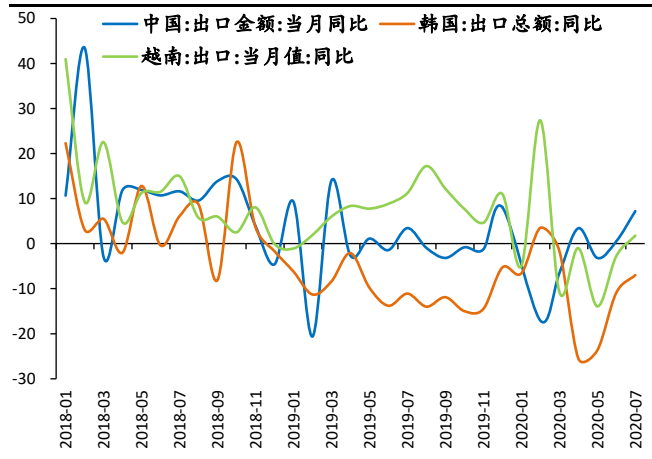
7月出口超预期增长受益于海外复工复产推进下的外需边际改善。7月美国和欧元区制造业PMI分别为54.2%和51.8%，重回扩张区间；日本制造业PMI为45.2%，较6月回升5.1个百分点。7月韩国和越南出口同比也均显著改善，分别较上月回升3.9和4.6个百分点。

图表：7月美欧日制造业PMI显著回升



资料来源：Wind，恒大研究院

图表：7月中国、韩国、越南出口回暖



资料来源：Wind，恒大研究院

分产品看，机电产品和高新技术产品出口显著回暖，7月同比分别为10.2%和15.6%，较上月上升8.6和10.7个百分点；服装、箱包等劳动密集型产品出口降幅收窄，7月同比分别为-8.5%和-23.2%，较上月上升1.7和8.7个百分点。

分国别看，对美国 and 东盟出口大增，7月同比分别为12.5%和14.0%，较上月上升11.1和12.4个百分点，均创年内新高；对欧盟出口降幅收窄，7月同比-3.4%，较上月回升1.6个百分点，其中对德国、荷兰和英国出口同比分别为14.8%、15.0%和43.9%，较上月上升2.0、9.0和13.9个百分点；对日本出口降幅收窄，7月同比-2.0%，较上月回升8.5个百分点。

2 进口同比由正转负

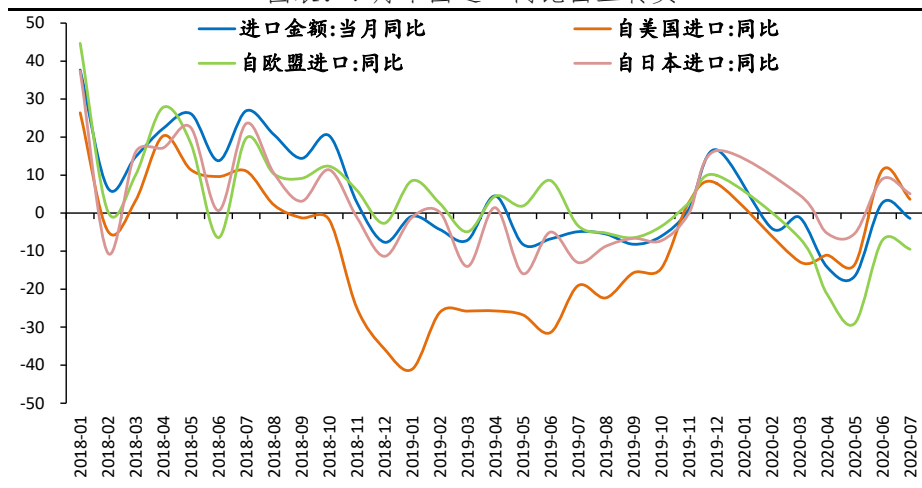
7月中国进口金额（以美元计）同比-1.4%，较上月下降4.1个百分点，主因大宗商品价格低迷和海外生产仍未完全恢复拖累进口。

分产品看，1) 7月原油、铁矿砂、钢材、铜材等大宗商品进口数量同比分别为25.0%、23.8%、210.2%和81.5%，但受价格拖累，进口金额同比分别为-26.8%、10.6%、58.8%和72.0%。2) 7月农产品、机电产品和高新技术产品进口金额同比分别为14.9%、2.2%和1.9%，较上月下降21.2、5.4和8.6个百分点。其中，大豆的进口数量和金额同比分别为16.8%和15.6%，较上月大幅下降54.6和56.2个百分点。

分国别看，自主要进口国进口均有所下滑。7月中国自东盟、欧盟、韩国、日本、美国、澳大利亚和巴西进口金额同比分别为1.1%、-9.5%、4.8%、5.1%、3.6%、-7.2%和8.2%，较上月下滑15.6、2.3、4.2、3.9、7.7、4.1和49.4个百分点。

根据2020年1月达成的中美第一阶段贸易协议，中国承诺在未来两年内较2017年增加自美国进口商品和服务总额不低于2000亿美元。但受疫情冲击，中国的采购进度远远落后于第一年进口增加767亿美元的目标。据路透社报道，农产品进口远低于2017年水平，而达到2020年365亿美元的目标需要较2017年增加50%；能源产品进口也仅相当于第一阶段协议中首年目标253亿美元的5%。

图表：7月中国进口同比由正转负



资料来源：Wind，恒大研究院

3 疫情反复，特朗普选情告急，中美经贸摩擦加剧

当前全球疫情和经济形势仍严峻，不宜对出口盲目乐观。1-7月中国出口累计同比-4.1%，中小微出口企业面临经营困境，需更多政策扶持。

3.1 疫情威胁未除，全球经济复苏承压

疫情风险尚未解除，全球经济前景并不乐观。为应对疫情造成的巨大冲击，各国政府全力出台刺激政策。3月美联储紧急降息至零利率，启动无上限量化宽松，国会通过2.2万亿美元的财政刺激方案；欧洲中央银行和日本银行维持负利率政策，持续加码量化宽松；7月欧盟就7500亿欧元的欧洲复兴基金达成协议。极度宽松的货币和财政政策虽然避免了经济陷入无序失控，但也难以有效提振疫情重创下的经济。只要疫情仍未得到有效解决，人口流动和交通运输受限、防疫成本增加、居民和企业信心低迷等都将从生产和需求两方面抑制经济复苏。当前美国和欧元区等经济体正处于早期的经济恢复阶段，谈论复苏还为时尚早。6月IMF预测2020年全球GDP将下降4.9%，其中发达经济体下降8.0%（美国-8.0%，欧元区-10.2%，日本-5.8%），新兴市场经济体下降3.0%（中国1.0%，印度-4.5%，东盟五国-2.0%，俄罗斯-6.6%，巴西-9.1%）。

图表：美欧日GDP大幅负增长

图表：美欧日央行资产负债表快速扩张

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_3270

