

出口下行的区域风险评估

宏观研究部

蒋冬英

分析师

电话：021_22852639

邮箱：880208@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家

摘要

金融危机时期的经验显示，在出口大幅下行期，出口依赖度较高的省市面临的经济下行、失业及财政收入困难风险越高。据此，本文从外贸的视角分析区域风险。

从出口依赖度看：2019年出口依赖度在10%以上的省市有广东、浙江、上海、江苏、天津、福建、山东、重庆及辽宁。其中从对美出口依赖度看，上海、广东、浙江、江苏等地对美国出口依赖度在5%以上，易暴露在中美贸易摩擦风险中。

从出口对经济增速可能影响看：在其他条件不变的情况下，出口增速每下滑1个百分点，广东和上海经济增速将下滑0.22个百分点，浙江和天津经济增速将下滑0.2个百分点，山东省经济增速将下滑0.18个百分点，江苏和福建经济增速将下滑0.1个百分点。

从各省重点出口商品结构看：广东省电子产品及纺织服装出口占比较高；浙江省机电产品、纺织服装、文化产品及家具零件等出口占比较高；上海市金属制品、生物技术、运输工具、电子及电器产品等出口位居前列；江苏省电器及电子产品、机械及设备、计算机与通信技术、服装及衣着附件出口占比较高；山东省汽车零配件、服装及衣着附件、纺织纱线、织物及制品、充气橡胶轮胎出口占比较高；辽宁省电器及电子产品、机械设备、集成电路、钢材，服装及衣着附件等出口占比较高。

关键词：区域风险，外贸



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

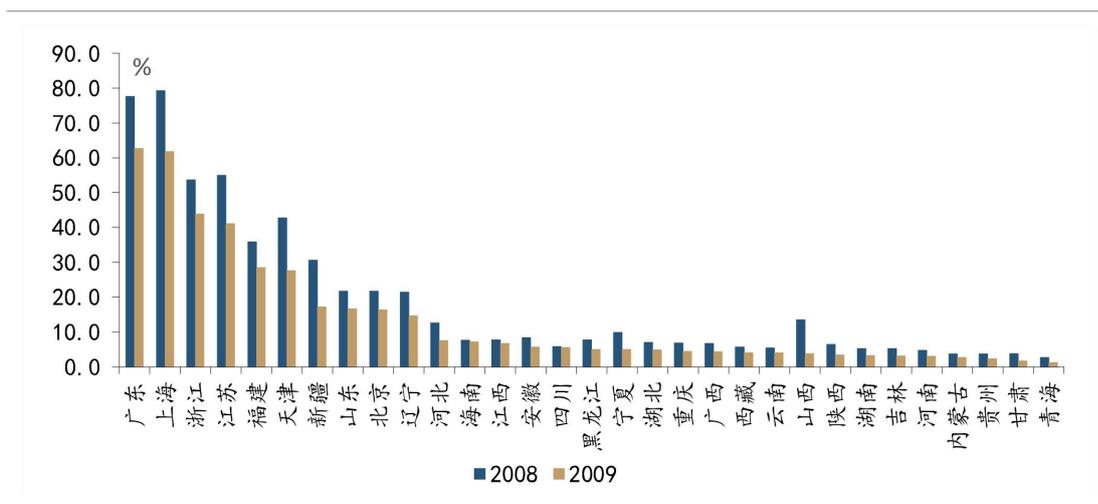
近期随着全球疫情扩散，全球出口下行预期强化。当地时间5月13日，联合国贸易和发展会议（UNCTAD）表示，根据过去几周愈发悲观的预测，世界商品贸易将以2009年金融危机以来从未有过的速度大幅下跌^①。

考虑到我国各省市出口依赖程度不一，全球出口下行对我国各省市影响或有所差异。据此，本文根据各省出口依赖度结合中美贸易摩擦背景，对各省市风险进行评估。

1、出口下行期区域经济表现差异：金融危机时期经验

20世纪70年代末以来，我国对外开放政策采取循序渐进模式，即先试验和推广，从建立经济特区到开放沿海、沿江、沿边、内陆地区的分步骤、多层次、逐步开放的格局。在这种开放政策的影响下，我国各省市出口依赖度明显分化。在金融危机期间，出口依赖度较高的省市分布于广东、上海、浙江、江苏、福建、天津等沿海省市以及以新疆为代表沿边地区，这类地区出口依赖度均在30%以上；而内陆省市如青海、甘肃、贵州、内蒙古、河南等地出口依赖度不足5%，参见图表1。

图表 1 2008 年金融危机前后我国各省市出口依赖度



注：出口依赖度=100%*当地出口金额/当地GDP。

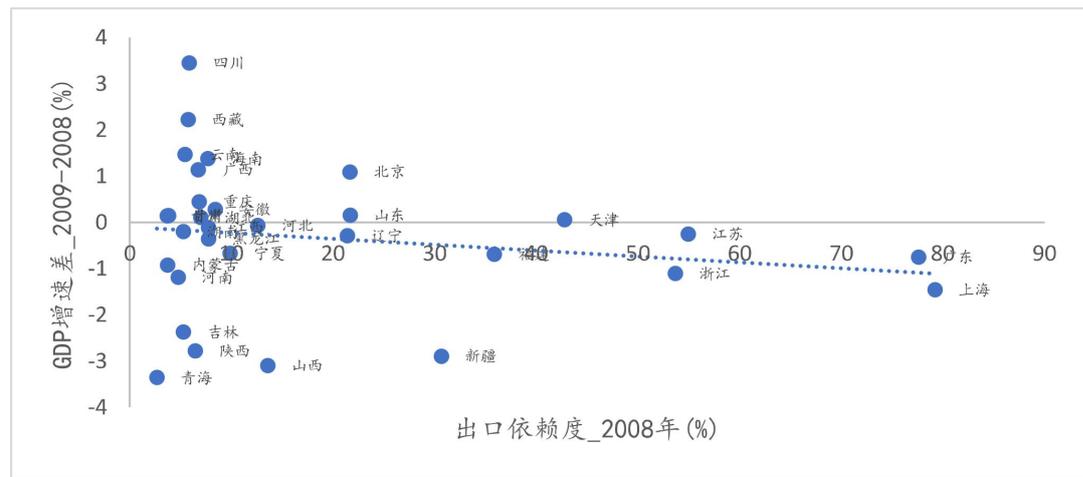
资料来源：WIND，兴业研究

同时，从出口数据看，金融危机对我国出口的影响时期集中于2008年末至2009年全年。据此本文重点观察这一时期各省市的宏观数据表现。

首先，从经济增速看，进入2008年以来我国经济增速进入下行期，2009年经济增速较2008年下行0.3个百分点至9.4%。分区域看，有13个省市如四川、西藏、云南、海南、广西等地经济增速上行，同时有18个省市如青海、山西、新疆、陕西、上海等地经济增速下行。数据显示，出口依赖度越高的地区，其经济增速降幅越大，具体如上海、广东、江苏、浙江等地经济增速均现下行，参见图表2。

^① 资料来源：参考消息，《联合国：全球商品贸易或将下跌四分之一》，2020年5月15日，https://cj.sina.com.cn/article/norm_detail?url=https://mil.news.sina.com.cn/2020-05-13/doc-iircuyvi2946858.shtml

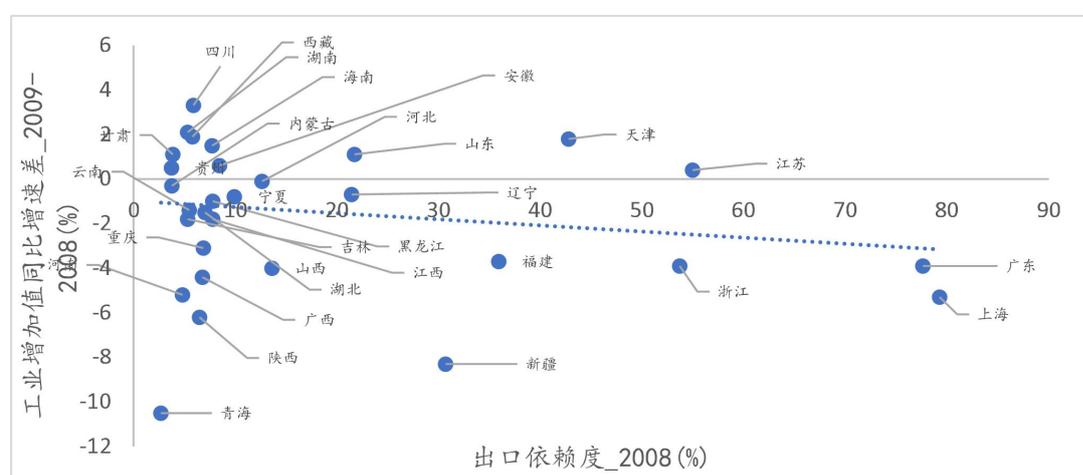
图表 2 2008 年金融危机时期各省市出口依赖度与 GDP 增速变动



资料来源：WIND，兴业研究

出口活动直接影响第二产业，据此本文进一步观察各省市工业增加值。与经济增速表现趋于一致，多数地区工业增加值增速在 2009 年出现下行。出口依赖度越高的地区，工业增加值增速降幅越大，参见图表 3。以上海为例，2008 年上海出口依赖度以 79.2% 的水平位居全国之首，次年受金融危机影响其工业增加值增速由 2008 年的 8.3% 降至 2009 年的 3.0%。

图表 3 2008 年金融危机时期各省市出口依赖度与工业增加值变动



资料来源：WIND，兴业研究

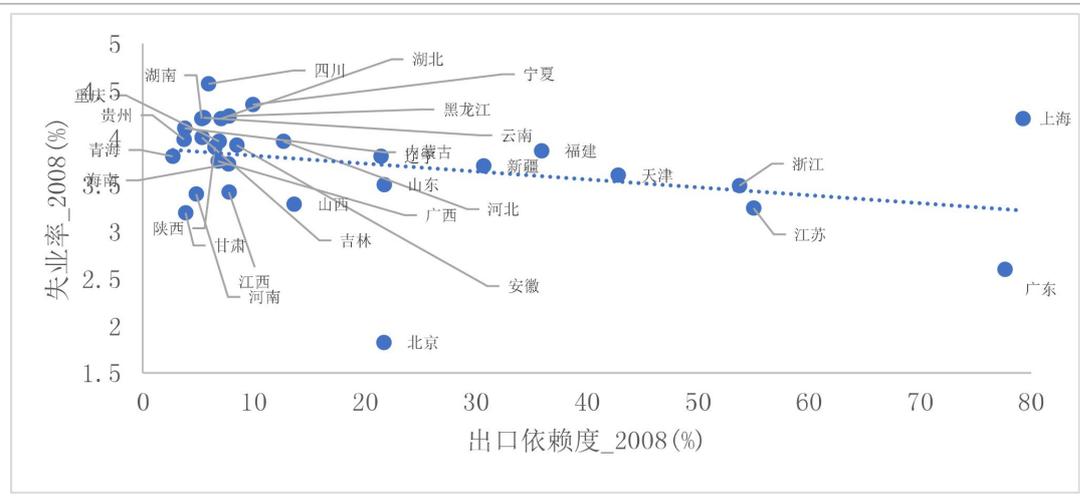
其次，从就业看，中国作为全球第一大贸易大国，带动就业 1.8 亿人以上^②，出口的下行或伴随失业率上升。但是，从直接的数据观察，出口依赖度越高的区域其失业率反倒越低。以广东为例，2008 年其出口依赖度高达 77.6%，位居全国第二；与此同时，广东省的失业率仅为 2.6%，参见图表 4。其中的主要原因是，我国的城镇登记失业率统计中没有包含农民与进城务工农民工

^② 资料来源：21 世纪经济报道，《从 11.3 亿到 4.6 万亿 中国外贸带动就业超 1.8 亿人，未来将在三方面促进外贸发展》，2019 年 9 月 29 日

<https://m.21jingji.com/article/20190929/herald/d8e781f51d359c6d2036baf54acf99c4.html>

等没有当地户籍的人口，同时遗漏了下岗失业人口、未就业的大学生及外来城镇人口等，存在失业率低估的现象。同时，一旦出现东南沿海务工机会减少，相关劳动力就会从东南沿海回流到老家，由此导致东南沿海的失业率被低估了。

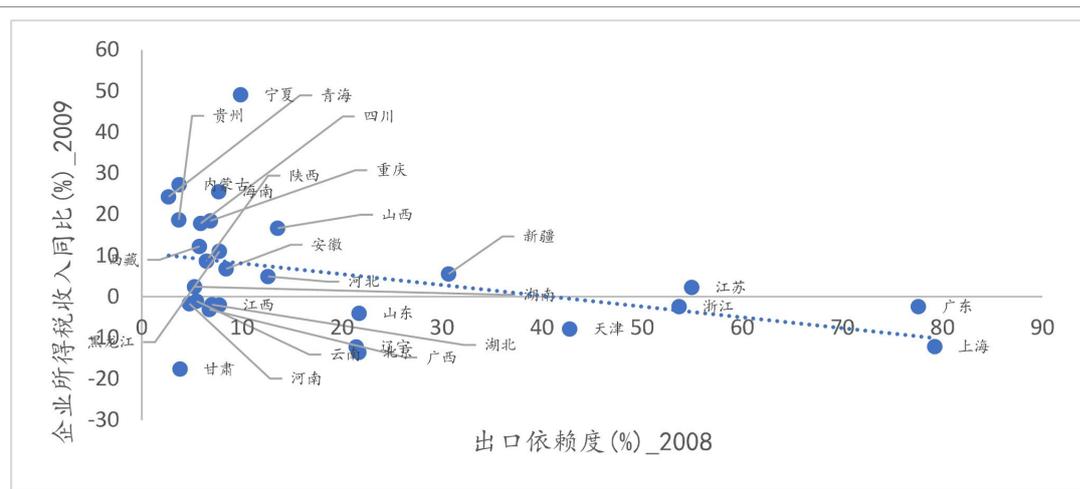
图表 4 2008 年金融危机时期各省市出口依赖度与失业率



资料来源：WIND，兴业研究

最后，从地方财政收入看，出口下行主要通过影响企业所得税收入而影响地方财政收入。受金融危机影响，2009 年全国企业所得税收入同比增速降至 3.2%，为 1999 年以来的首次个位数增长。分区域看，出口依赖度较高的区域如上海、天津、山东、广东、浙江等地企业所得税收入均出现负增长，参见图表 5。

图表 5 金融危机时期各省市出口依赖度与企业所得税收入同比



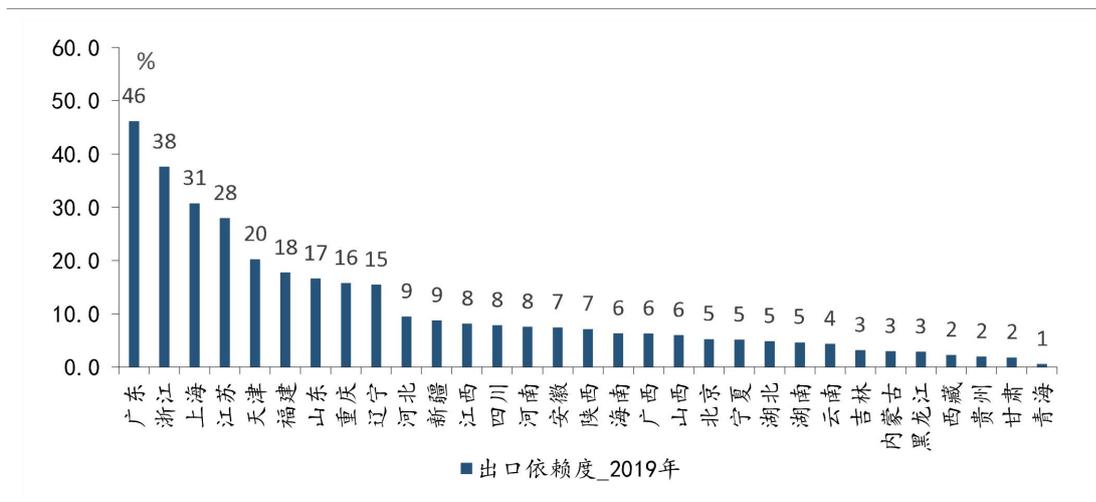
资料来源：WIND，兴业研究

2、哪些区域面临较大风险：外贸视角

借鉴金融危机时期经验，在外部风险上升期，出口依赖度越高的区域，其面临的经济下行、失业率上升及财政收入困难的风险越高。推演至今，在疫情蔓延全球以及中美贸易摩擦反复的背景下，哪些省市更易暴露在出口下行的风险中？

从出口依赖度看，2019年出口依赖度超过20%的省市有广东、浙江、上海、江苏、天津；出口依赖度超过15%的省市主要有福建、山东、重庆及辽宁，参见图表6。出口依赖度衡量了该区域经济增长对出口依赖程度的大小，出口依赖度越高的区域更易暴露在出口下行风险中。据此本文重点分析出口依赖度在15%以上的省市所面临的风险。

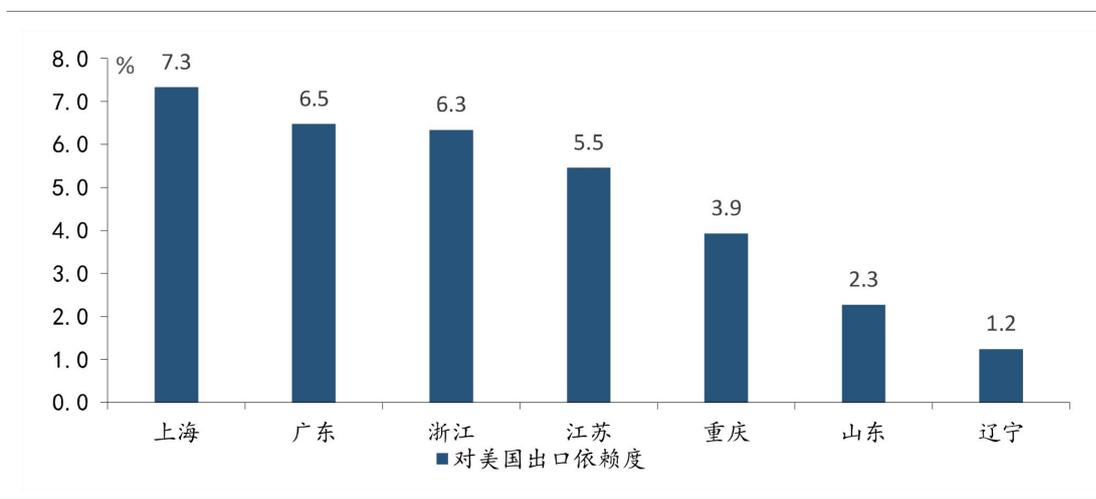
图表6 2019年各省市出口依赖度



资料来源：WIND，兴业研究

从出口区域看，自2018年中美贸易战爆发以来，美国持续对中国输美产品加征关税，中国对美国出口风险不断攀升。数据显示，2019年上海对美国出口依赖度（对美国出口总值/GDP总值）为7.3%，位居第一；广东对美国出口依赖度为6.5%；浙江对美国出口依赖度为6.3%；江苏对美国出口依赖度为5.5%，参见图表7。

图表7 2019年主要省市对美国出口依赖度

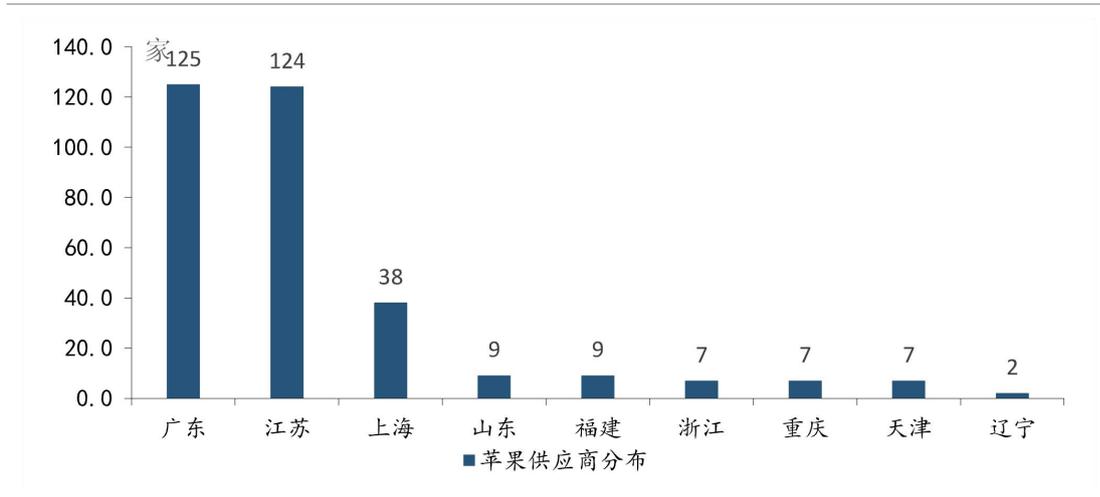


注：天津、福建省2019年对美出口数据缺失

资料来源：WIND，兴业研究

从出口产品结构看，近期美国收紧对中国技术出口管制，先是于2020年5月15日针对华为及相关实体修改出口管理条例，随后又于5月22日分两批将33个中国企业与机构纳入实体清单。随着美国收紧对中国技术出口管制，电子产品出口风险上升。据此，本文透过2019年苹果供应商分布观察中国电子产品在出口依赖度较高区域的分布情况。数据显示，苹果供应商主要分布于广东、江苏和上海，分别有125、124和38家，参见图表8。

图表8 2019年苹果供应商在出口依赖度较高地区分布情况



资料来源：苹果官网，兴业研究

3、风险有多大：经济增速的测算

根据以上，广东、浙江、上海、江苏、天津、福建、山东、重庆及辽宁等地因出口依赖度较高，其经济易暴露在出口下行风险中；同时上海、广东、浙江及江苏等地对美国出口依赖度较高且为全国电子产品生产基地，导致其易暴露在中美贸易摩擦风险中。那么，出口下行将给这些地区带来多大的经济增长压力？

本文基于三驾马车构建多元线性回归模型量化出口对这些地区GDP的影响，模型为：

$$gdp_t = \alpha + \beta_1 consum_t + \beta_2 invest_t + \beta_3 export_t + \varepsilon_t$$

其中， gdp_t 为t年该省市经济增速， $consum_t$ 为t年该省市的社会消费品零售同比， $invest_t$ 为t年该省市全社会固定资产投资同比； $export_t$ 为t年该省市出口同比。根据数据可得性，选取1995年-2018年的数据区间分别对出口依赖度在15%以上的省市进行回归，回归结果如图表9显示：

在出口依赖度在15%以上的（不含15%）省市中，出口增速均对经济增速有显著的正向促进效应，其中广东和上海出口增速每上升1个百分点，经济增速上升0.22个百分点；浙江和天津出口增速每上升1个百分点，经济增速则上升0.20个百分点；山东出口增速每上升1个百分点，经济增速上升0.18个百分点；江苏和福建出口增速每上升1个百分点，经济增速上升0.11个百分点。在5%的显著性水平下，重庆及辽宁出口对经济增速的影响并不显著。据此，在其他条件不变的情况下，假定各省市出口同比无差别的下滑5%、10%、15%、20%，2020年广东省经济增速或在1.8%-5.1%之间、浙江省经济增速则在2.8%-5.8%之间；上海经济增速则在1.6%-4.9%之间；

江苏省经济增速在 3.9%-5.6%之间；天津市经济增速在 0.8%-3.8%之间；福建省在 5.4%-7.1%之间；山东省经济增速在 1.9%-4.6%之间；重庆市经济增速在 5.5%-6.1%；辽宁省经济增速在 5.1%-5.4%之间，参见图表 11。

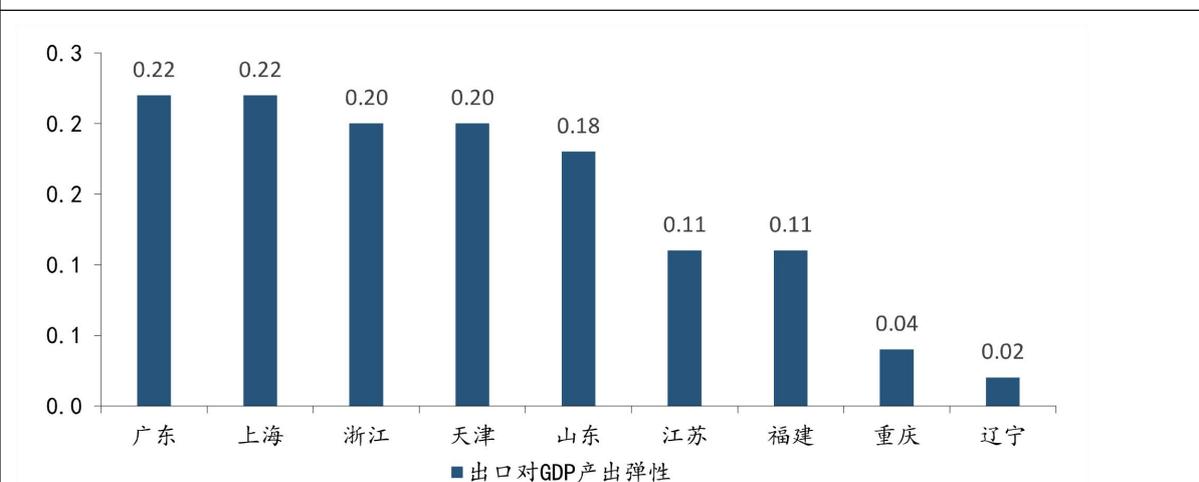
图表 9 各省市出口对 GDP 的影响

解释变量	广东	浙江	上海	江苏	天津	福建	山东	重庆	辽宁
出口	0.22***	0.20***	0.22***	0.11***	0.20***	0.11***	0.18***	0.04*	0.02
消费	0.66**	0.84***	0.27	0.51***	0.31**	0.60***	0.76***	0.53***	0.53***
投资	-0.12	0.10	0.28*	0.10*	0.31***	0.14***	0.18***	0.27*	0.28***

注：***表示通过 1%的显著性水平检验；**表示通过 5%的显著性水平检验；*表示通过 10%的显著性水平检验

资料来源：WIND，兴业研究

图表 10 各省市出口对 GDP 产出的弹性系数



资料来源：WIND，兴业研究

图表 11 2020 年各省市 GDP 预测值

情景假设/2020年GDP预测值 (%)	广东	浙江	上海	江苏	天津	福建	山东	重庆	辽宁
假设一：出口增速-5%	5.1	5.8	4.9	5.6	3.8	7.1	4.6	6.1	5.4
假设二：出口增速-10%	4.0	4.8	3.8	5.0	2.8	6.5	3.7	5.9	5.3
假设三：出口增速-5%	2.9	3.8	2.7	4.5	1.8	6.0	2.8	5.7	5.2
假设四：出口增速-5%	1.8	2.8	1.6	3.9	0.8	5.4	1.9	5.5	5.1

注：以上预测为静态预测，其前提假设条件为消费及投资增速与去年持平

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_4731



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn