

6月出口增速再超预期，下半年存在下行趋势

—— 2022年6月贸易数据点评

首席宏观分析师 王青 高级分析师 冯琳

事件：根据海关总署公布的数据，以美元计价，2022年6月出口额同比增长17.9%，前值16.9%；进口额同比增长1.0%，前值4.1%；6月进出口额同比增长10.3%，前值11.1%；6月贸易顺差979.4亿美元，前值787.5亿美元。

基本观点：6月出口再超预期，疫情后集中出运仍是重要原因，而美、欧等经济体高通胀也是推高我国出口额的一个重要因素。6月进口增速略有放缓，除了上年同期基数抬高外，进口大宗商品价格涨幅放缓、进口需求较弱也有一定影响。展望未来，在全球经济明显减速前景下，下半年我国出口增速会趋势性下行，稳增长将主要倚重内需。

一、在上年基数抬升的背景下，今年6月出口额增速进一步加快，主要原因是在疫情缓和与稳外贸政策集中发力下，外贸港口物流进一步打通，前期积压订单继续集中出运。数据显示，6月八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量同比增长13.8%，明显高于上月的7.3%。疫情影响下，近期两者之间存在很强的相关性

二、海外高通胀继续推高我国出口额增速。我们判断，6月出口额较快增长，出口商品价格上涨仍然是一个不可忽视的重要因素。当前美、欧等我国主要出口目的地正在经历高通胀，必然带动我国主要出口商品价格随之上涨。这在较大程度上对6月出口额增速形成支撑。6月贸易数据显示，鞋靴、陶瓷制品、钢材、手机、集成电路等主要商品出口额增速均明显高于出口量增速。

表1：6月主要商品出口价格增速普遍高于出口数量增速

	出口数量同比 %	出口金额同比 %
鞋靴	25.3	45.7
陶瓷产品	6.0	18.5
钢材	17.1	41.2
成品油	-50.3	9.4
集成电路	-1.6	16.5
手机	-10.4	2.8

数据来源：WIND

不过，由于统计外需对经济增长的拉动力要扣除价格变动因素，因此出口商品价格上涨推动的出口额增长，以及由此带来的较大规模贸易顺差——6月贸易顺差高达979.4亿美元，创下历史最高记录——并不意味着外需对宏观经济增长的拉动力增强。实际上，伴随今年以来出口量走弱，净出口对经济的拉动力在下滑。数据显示，一季度我国出口额同比增长15.8%，贸易顺差同比大增48.8%，但伴随出口量同比负增长，净出口对经济增长的拉动率却仅有0.2个百分点、大幅低于上年同期的4.6个百分点。我们判断，二季度外需对经济增长的拉动力将继续处于0.5个百分点以下的低位。

汇率影响方面，考虑到出口企业从接单生产到报关出运往往需要两个月以上的周期，我们判断4月下旬以来的人民币贬值对6月出口的刺激作用不大。若下半年人民币汇率持续处于较低水平，将增厚出口企业利润，或对出口增速有一定促进作用。不过历史数据也显示，人民币汇率升值或贬值，短期内对外贸的影响都不大。

三、全球经济明显减速前景下，下半年我国出口额增速整体上会呈现波动下行趋势，甚至不排除个别月份同比负增长的可能，下半年稳增长将更多倚重内需。为抗击高通胀、当前美联储等海外主要央行正在大幅收紧货币政策，叠加国际地缘政治危机冲击，下半年全球经济已笼罩在衰退的阴影下。其中，6月美联储在大幅加息75个基点的同时，将2022年美国经济增长从此前预期的2.8%大幅下调至1.7%；6月世界银行也将2022年全球经济增长预测从4.1%大幅下调至2.9%。这必然会对我国出口需求带来一定影响。

另外，美联储等主要央行大幅加息作用下，下半年美、欧等经济体的通胀形势也会有所降温。这意味着价格因素在推高我国出口额方面的效应也将随之减弱。最后，去年下半年出口基数明显偏高，也会对今年下半年出口增速形成一定抑制。由此，在5月和6月出口额高增之后，伴随前期疫情期间积压订单基本出运完毕，预计从7月开始，我国出口额增速将转入一个逐步回落过程，甚至不排除年内个别月份出现同比负增长的可能。

这意味着接下来外需对经济增长的拉动力会明显弱于上年。2021年净出口对GDP增长的拉动率达到1.7个百分点，而今年估计会大幅回落至0.1个百分点左右，下半年稳增长将更多倚重内需发力。从这个角度出发，我们预计下半年宏观政策在稳增长方向还有加码空间，着力促消费、扩投资是重点所在。这种形势将与2020年下半年存在明显差异。

四、6月进口增速回落，主要受三方面因素影响：一是价格因素贡献边际减弱；二是内需偏弱拖累进口需求；三是5月进口增速反弹部分受积压订单集中到岸交付提振，这一效应在6月弱化。

6月进口额同比增长1.0%，增速较上月放缓3.1个百分点。这一方面与5月以来国际大宗商品价格涨幅趋缓有关——5月RJ-CRB商品价格指数月均值同比涨幅较4月回落约5个百分点，6月进一步回落约3个百分点——这导致价格因素对进口同比增速的拉动作用减弱；另一方面，也是更为重要的原因在于，尽管随着国内疫情好转，基建稳增长发力，经济活动有所恢复，但因地产投资持续下滑以及终端消费修复缓慢，国内总需求依然偏弱。在此背景下，进口需求也难有亮眼表现。另外，5月进口增速反弹在很大程度上归因于外贸物流堵点被打通后，疫情期间积压的进口订单集中到岸交付，6月这一效应减弱，也导致进口增速再度回落。最后，上年同期进口额绝对水平抬高幅度较大，也对6月进口增速有一定下拉作用。

从主要商品进口量价走势来看，6月原油进口价格（进口金额/进口数量，下同）进一步走高，同比涨幅较上月仅小幅收敛约1个百分点，但因高油价下，原油进口需求受到抑制，当月原油进口量同比转降，降幅为10.7%，拖累进口额同比增速从上月的81.4%大幅下滑至43.9%；与原油进口量价走势类似，6月大豆进口价格环比走高，同比涨幅小幅收敛约2.5个百分点，进口量同比从上月的增长0.6%大幅走弱至下降23.0%，是当月进口额同比下降4.8%（前值为增长27.1%）的主要拖累。6月铁矿石进口则量价齐跌，其中，进口量同比从上月的3.0%下滑至-0.5%，进口价格同比跌幅较上月扩大约8个百分点至28.1%，共同导致当月进口额同比降幅从上月的17.7%大幅走阔至28.4%。最后，我国对外贸易存在大进大出特征，加工贸易占很大比例。近期集成电路、手机、家电等出口都有负增长，也拖累了作为第一大进口商品的集成电路进口——6月集成电路进口量同比下降8.5%，降幅与上月基本持平；而6月集成电路进口价格虽环比上扬，但同比涨幅较上月收窄3.5个百分点，这也拖累进口额同比降幅较上月扩大2.9个百分点至5.3%。

展望未来，6月中旬起国际大宗商品价格开启一轮下行过程，我们判断7月价格因素对进口增速的贡献将进一步减弱。这在改善我国贸易条件、降低输入性通胀压力的同时，也会对进口额增速形成一定抑制作用。此外，进口量价齐跌，随着国内基建、制造业复苏，进口需求有所恢复，但受制于国内需求修复缓慢，进口额同比增速仍将承压。

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_43902

