

外需走弱叠加国内疫情忧动，11月进出口加快下滑

——2022年11月贸易数据点评

王青 李晓峰 冯琳

事件：根据海关总署公布的数据，以美元计价，2022年11月出口额同比下降8.7%，前值下降0.3%；进口额同比下降10.6%，前值下降0.7%。

具体解读如下：

一、11月出口增速连续第二个月同比下滑，且下滑幅度超过市场预期普遍预期，主要原因是美欧经济衰退阴影渐浓，外需放缓。具体来看：

1、当前全球经济下行压力加大，这给我国出口带来明显不利影响。数据显示，11月摩根大通全球综合PMI指数降至48.0%，已连续4个月处于收缩区间。同时，11月美、欧、日等发达经济体制造业PMI指数全面降至荣枯平衡线以下。近期美、欧央行快速加息、地缘政治风险起伏不定，全球经济下行势头明显，必然对我国出口产生明显压力——历史数据也表明，我国出口增速与全球PMI指数保持较高相关性。

2、11月我国对美出口同比下降25.4%，降幅较上月扩大12.9个百分点，为连续4个月同比负增长。值得注意的是，去年11月对美出口增速基数大幅下沉，这意味着本月对美出口数据确实明显偏弱。考虑到美国目前是我国最大单一出口市场，占我国贸易顺差比重偏高，因此11月对美出口大幅下降，对我国整体出口形势影响很大，是11月出口增速超预期下滑、贸易顺差规模大幅收窄的主要原因。

我们认为，当前我国对美出口持续负增，主要与美国国内商品消费增速下滑较快直接相关，背后是美联储持续大幅加息正在对其国内总需求形成较强抑制效应，加之疫情后美国国内消费正在从商品转向服务。11月我国对欧盟出口同比下降10.6%，降幅较上月扩大1.7个百分点，连续三个月同比负增。此前有分析认为，伴随欧洲冬季能源危机深化，部分制造业企业被迫停产，有可能加大对中国出口商品的需求。但近三个月我国对欧出口持续下行，这一判断恐难成立，欧洲经济走弱正在成为我国对欧出口下滑的主导性因素。最后，11月我国对日本出口同比下降5.6%，而上月为同比增长3.8%，除日本国内需求走弱外，也可能与前期日元大幅贬值有一定关联。

3、11月我国出口增速下滑，与全球主要贸易国出口增速走势基本一致，显示在全面经济下行压力

下，当前全球贸易在同步走弱。其中，作为全球宏观经济的晴雨表之一，韩国 11 月出口增速为-14.0%，降幅较上月扩大 8.3 个百分点，连续两个月同比负增；越南 11 月出口同比为-1.3%，增速也较上月大幅下滑 12.2 个百分点。

4、近期我国出口持续同比负增长，也表明 8 月以来的人民币贬值对出口帮助不大。主要原因有两个：一是人民币贬值会显著增加出口的汇兑收益，但出于稳定客户等角度考虑，出口商在调价方面会比较谨慎，这意味着出口订单难以随人民币贬值而大幅增加。历史数据显示，在 2015 至 2016 年、以及 2019 年，人民币对美元汇率都出现了一定程度的贬值，但当期我国出口增速不升反降。这一是显示出口走势受海外需求、贸易政策等因素影响更大，汇率波动带来的价格影响则相对较小。二是今年以来人民币主要对美元出现较大幅度贬值，而对其他非美货币多表现为升值。在其他国家货币贬值幅度更大背景下，人民币对美元贬值难以大范围提升中国产品的出口价格竞争力。

5、值得注意的是，在主要出口市场中，11 月我国对东盟出口增长 5.2%，尽管因上年同期基数抬高等因素影响，增速较上月下滑 15.1 个百分点，但仍保持正增长。背后是今年初 RCEP 生效，关税减让安排、贸易便利化进一步降低了中国东盟开展贸易合作的成本。

6、据我们测算，11 月出口商品价格也对当月出口增速起到了一定下拉作用。数据显示，11 月我国主要出口商品中，除汽车外，鞋靴、家电、手机、钢材、陶瓷制品、成品油、集成电路等单价同比均较 10 月有所回落。这从另一个方面表明，美国等出口市场通胀回落也在对我国出口金额形成一定影响。不过，当前拖累出口增速下滑的主要因素仍是海外需求走低。

最后，11 月我国出口的亮点仍主要体现在汽车出口方面，当月出口金额同比大增 113.1%，增速较上月加快 23.9 个百分点，而且呈现量价齐升局面，反映国内以新能源汽车为主的汽车产业升级对外贸易促进作用明显。另外，11 月我国手机出口额同比大幅下降 33.3%，而上月为同比增长 7.0%。我们认为，这不排除疫情对郑州富士康生产短期冲击所致。伴随疫情防控措施优化，这类短期影响有望较快退去。

展望未来，海外经济下行态势对我国出口的影响还会持续体现，加之出口商品价格上涨的拉动效应总体上会进一步弱化，我们判断 12 月我国出口增速有可能延续同比负增长；不过，伴随国内疫情影响消退，12 月出口降幅或将有所收窄。总体而言，伴随外需对国内经济增长拉动力减弱，加之国内消费短期内难以大幅反弹，今年底明年初宏观政策在稳增长方向仍会保持一定力度。

二、以美元计价，11 月进口额同比下降 10.6%，降幅较上月扩大 9.9 个百分点，主要原因是疫情扰动内需，以及出口走弱导致出口环节产生的进口需求也相应减弱。具体来看：

1、11 月国内疫情反弹扰动工业生产和消费，当月制造业 PMI 生产和新订单指数均在收缩区间进一

步下探，显示制造业供需两端景气同步回落，这也导致内需对进口需求的拉动减弱。同时，8月以来出口增速明显下滑，而受外需走弱和疫情反弹影响，11月出口额同比降幅扩大，出口环节产生的进口需求也相应减弱。进口需求不振也反映于11月PMI进口指数在收缩区间继续走低，较上月下滑0.8个百分点至47.9%。

2、从价格因素来看，11月国际大宗商品价格走势整体平稳，当月RJ-CBR商品价格指数月均值小幅反弹，同比涨幅从上月的16.9%小幅加快至19.3%。但因进口金额统计的是到岸价，较国际市场价格变动有一定滞后性，再加上集成电路、原油、大豆等我国主要进口商品价格走低，11月价格因素对进口同比增速的拉动作用进一步减弱，这也是当月进口额同比降幅走阔的另一个原因。

3、从主要商品进口情况来看，11月，受OPEC减产幅度低于预期驱动，国际原油价格在10月小幅反弹后再度小幅走弱，我国原油进口价格亦有所走低，加之基数走高，同比涨幅较上月放缓11.5个百分点至14.5%，同时，11月原油进口量同比增速较上月回落2.3个百分点，共同拖累进口额同比增速从上月的43.8%大幅下滑至28.1%。

11月大豆进口价格小幅下跌，但随到港量增加，当月进口量环比明显回升，同比跌幅较上月收敛4.8个百分点，带动进口额同比跌幅从上月的6.1%收窄至3.1%。11月铁矿石进口量同比从上月的增长3.7%放缓至下降5.8%，进口价格虽延续下行，但同比跌幅继续收敛，带动当月进口额同比降幅较上月收窄4.4个百分点至22.4%。11月集成电路进口价格下滑明显，同时，受疫情、芯片短缺和国产化率提升等因素影响，进口量延续同比负增，且降幅较上月扩大8.1个百分点，共同拖累进口额同比降幅较上月显著扩大26.5个百分点至-27.6%。

4、展望后续，12月以来，国内疫情防控政策不断优化放松，疫情对工业生产、消费等的扰动有望明显缓解，这将带动进口需求回暖，同时考虑到去年同期基数走低，我们判断12月进口额同比将得到改善，同比降幅预计将收敛至5%以内。

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_49804

