

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：王 静 中国银行研究院
电 话：010 - 6659 6460

签发人：陈卫东
审 稿：周景彤 梁 婧
联系人：王 静 刘佩忠
电 话：010 - 6659 6623

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

对美出口大幅下降的原因与 未来趋势*

2022 年下半年中国对美出口增速逐渐放缓，8 月同比下降 3.8%（按美元计，下同），此后 3 个月，降幅持续扩大，降幅分别为 11.6%、12.6%、25.4%。12 月虽有所收缩，但仍下降 19.5%。美国居民商品消费需求被提前透支，企业库存高企、补库存意愿走低，越南、墨西哥等生产国供应链恢复挤占出口份额是中国对美出口深度回落的主要原因。且未来一段时间内，这些影响因素的负面作用或仍将持续。美国是中国第一大出口目的国，对美出口走弱严重抑制中国整体出口增速。对此，中国应丰富出口目的地、深化 RCEP 合作落地；加强对美出口企业的支持与服务；提高出口产品附加值，形成差异化竞争优势；扩大服务贸易出口，多元化出口类别。

对美出口大幅下降的原因与未来趋势

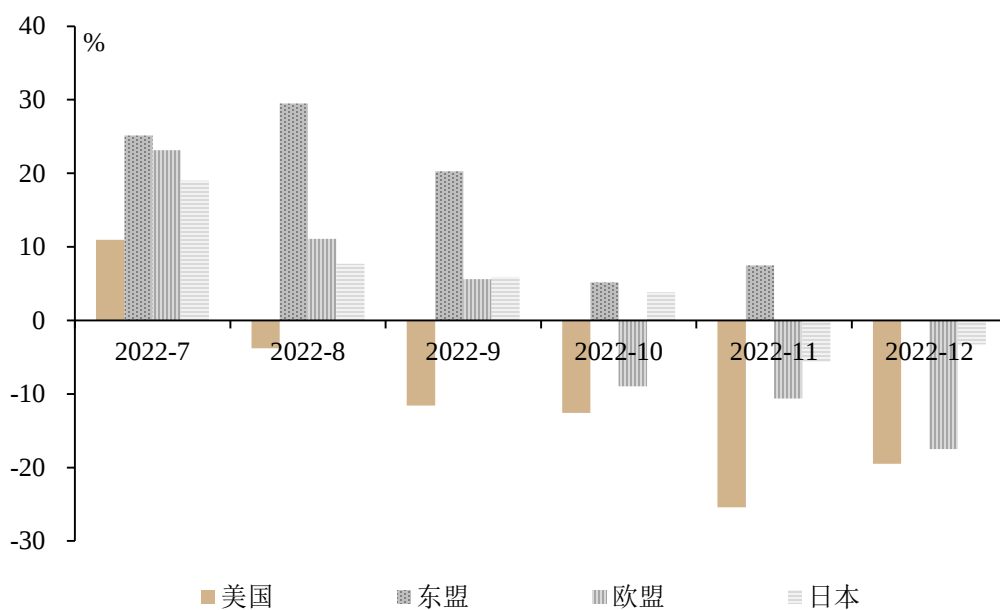
2022 年下半年中国对美出口增速逐渐放缓，8 月同比下降 3.8%（按美元计，下同），此后 3 个月，降幅持续扩大，降幅分别为 11.6%、12.6%、25.4%。12 月虽有所收缩，但仍下降 19.5%。美国居民商品消费需求被提前透支，企业库存高企、补库存意愿走低，越南、墨西哥等生产国供应链恢复挤占出口份额是中国对美出口深度回落的主要原因。且未来一段时间内，这些影响因素的负面作用或仍将持续。美国是中国第一大出口目的国，对美出口走弱严重抑制中国整体出口增速。对此，中国应丰富出口目的地、深化 RCEP 合作落地；加强对美出口企业的支持与服务；提高出口产品附加值，形成差异化竞争优势；扩大服务贸易出口，多元化出口类别。

一、对美出口增速放缓拖累中国出口

2022 年 8 月中国对美出口同比下降 3.8%，这是 2020 年 6 月以来首次录得负增长。此后 3 个月降幅持续扩大，分别录得-11.6%、-12.6%、-25.4%的同比增速。虽然 12 月降幅有所收窄，但仍录得 19.5%的负增长。在 2022 年下半年全球外需不振的背景下，与中国其他主要出口贸易伙伴相比，对美出口增速回落的时间最早、幅度最深（图 1），对中国出口增速的影响最大。2022 年 8-12 月，中国对东盟、日本、欧盟出口累计同比增速分别为 16.6%、1.6%、-0.05%，而对美国出口则下降 14.7%。美国是中国第一大出口目的国，对美出口占中国总出口金额的比重最大（图 2）。2022 年下半年对美出口拉低中国出口增速 1.89 个百分点，而 2021 年同期对美出口拉动中国出口增速 3.26 个百分点（图 3）。

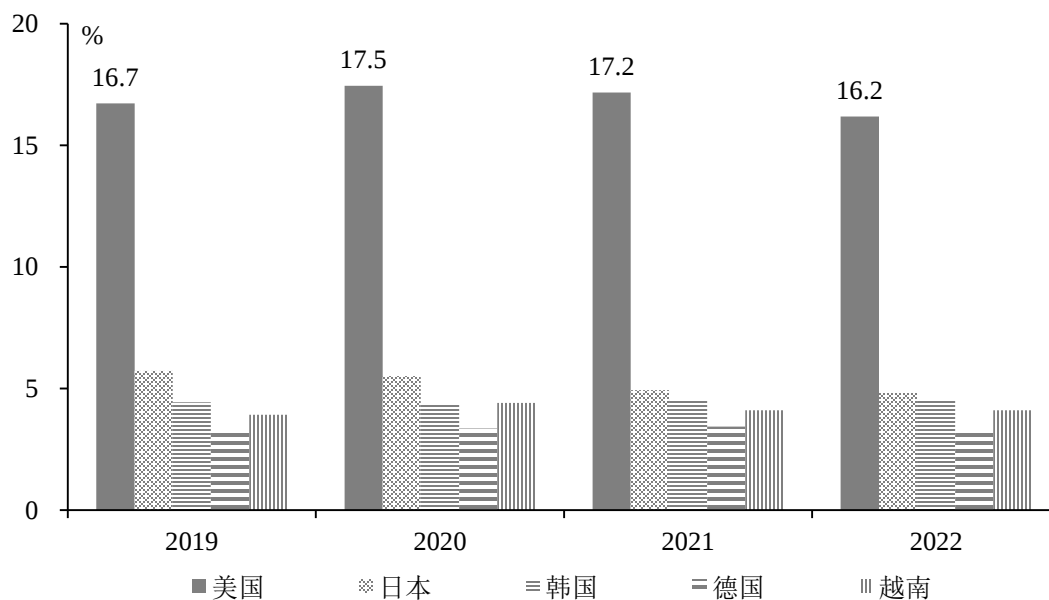
从产品结构看，耐用品始终是中国对美国出口的主力品类（图 4），如机电产品（占 2022 年对美总出口的 43.4%，下同）、玩具（6.4%）、家具（5.9%）。非耐用品和服务出口占比较小。

图 1：2022 年下半年中国对主要贸易伙伴出口增速（当月同比）



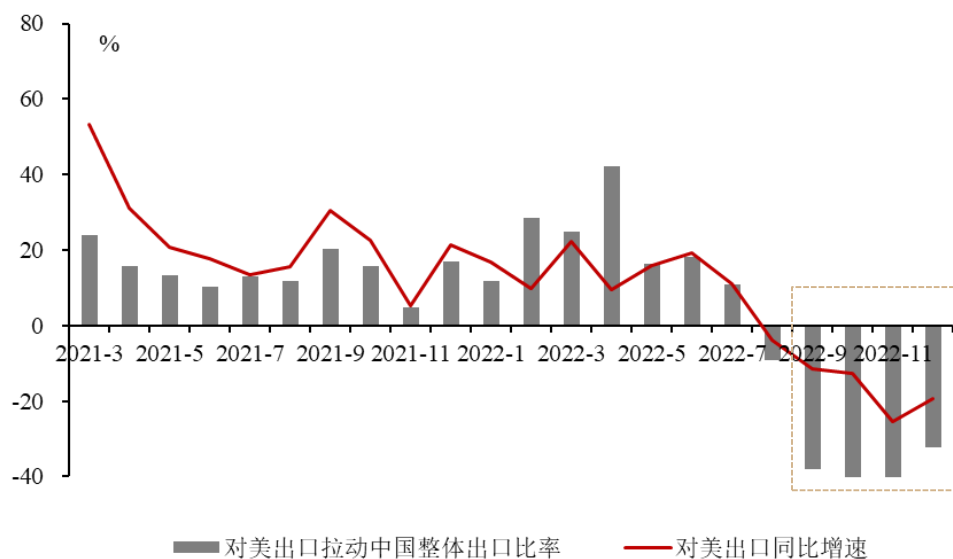
资料来源：Wind，中国银行研究院

图 2：中国对主要贸易伙伴出口份额



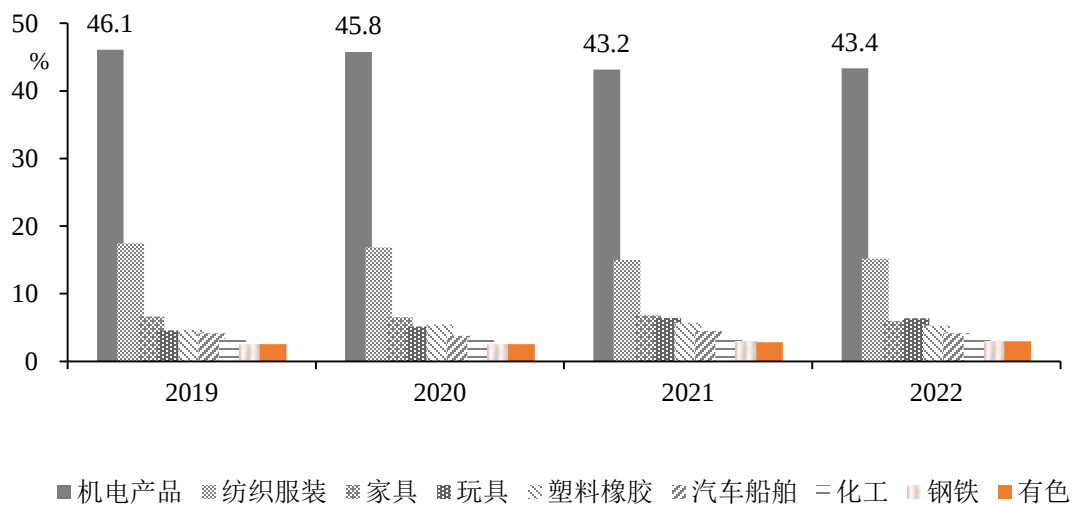
资料来源：Wind，中国银行研究院

图 3：对美出口同比增速及其对中国出口的拉动率



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 4：中国对美出口主要商品占比

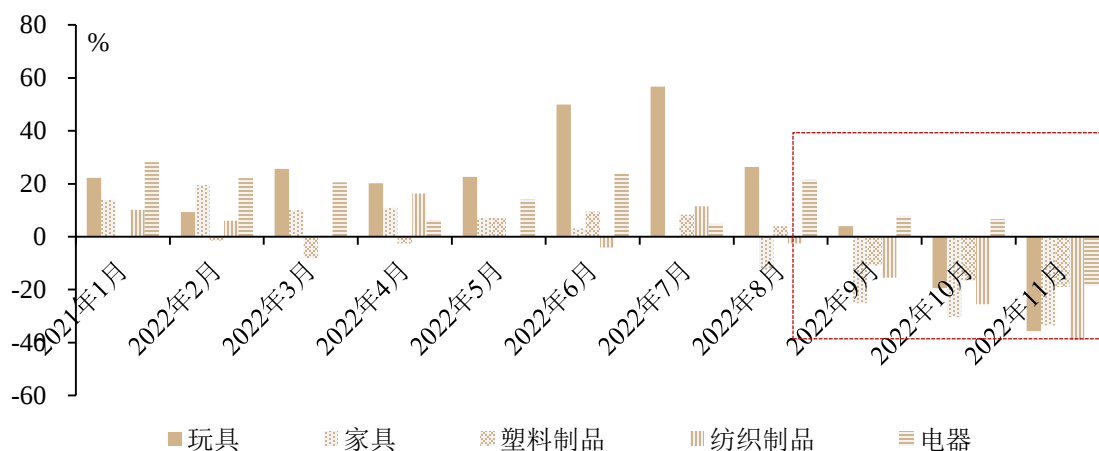


资料来源：Wind，中国银行研究院

2022 年下半年，对美出口主要商品的同比金额陆续落入负增长区间，与上半年的累计增速对比鲜明（图 5）。具体来看，下半年家具同比增速为-20.8%（对美出口，2022 年 7-11 月累计，下同），而上半年增速为 8.3%（2022 年 1-6 月累计，下同）；

纺织制品同比增速为-15.2%，较上半年下降 19.5 个百分点；塑料制品同比增速为-6.8%，较上半年下降 7.2 个百分点；玩具同比增速为 0.8%，较上半年下降 24.4 个百分点。

图 5：主要商品出口金额同比增速



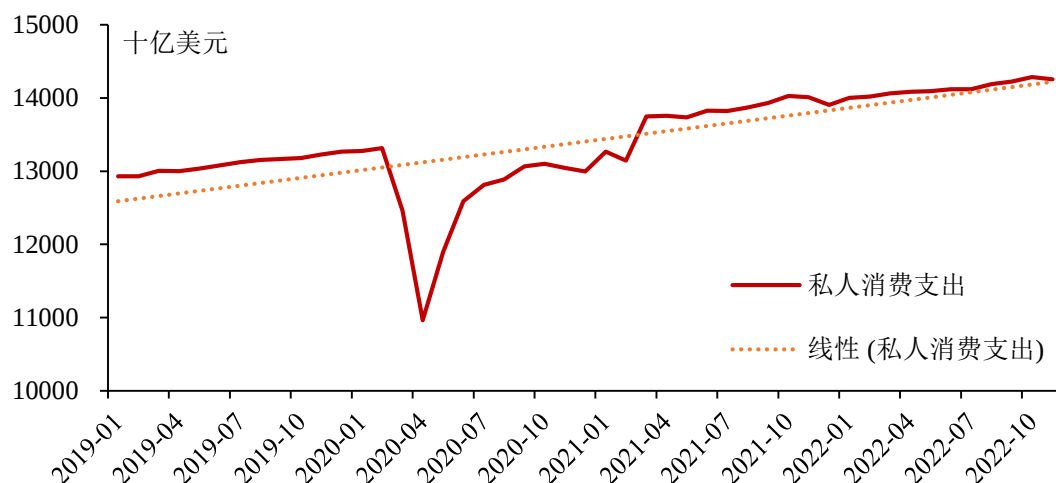
资料来源：Wind，中国银行研究院

二、中国对美出口大幅减少的原因

（一）前期财政刺激导致美国居民耐用消费品需求提前释放

为应对疫情冲击，美国加大财政刺激力度。2020 年 3 月，特朗普政府通过的《冠状病毒援助，救济和经济安全法案》（Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act，简称 CARES Act）共向美国居民部门发放资金超过 6000 亿美元。其中，直接现金发放约 2930 亿美元、扩大失业救助 2680 亿美元、儿童营养 88 亿美元、食品券 155 亿美元。时隔仅一年，CARES Act 的各类补助尚未被居民完全消耗，拜登政府再次通过《美国救援方案法》（American Rescue Plan Act，简称 ARP）向居民提供额外增量收入，累计支出 1.9 万亿美元，其中直接向个人付款 4100 亿美元、可全额退还的儿童税收抵免 1100 亿美元、增强的失业保险福利 2060 亿美元。CARES Act 和 ARP 明显推升了消费需求，使美国私人消费支出迅速攀升至趋势水平之上（图 6）。

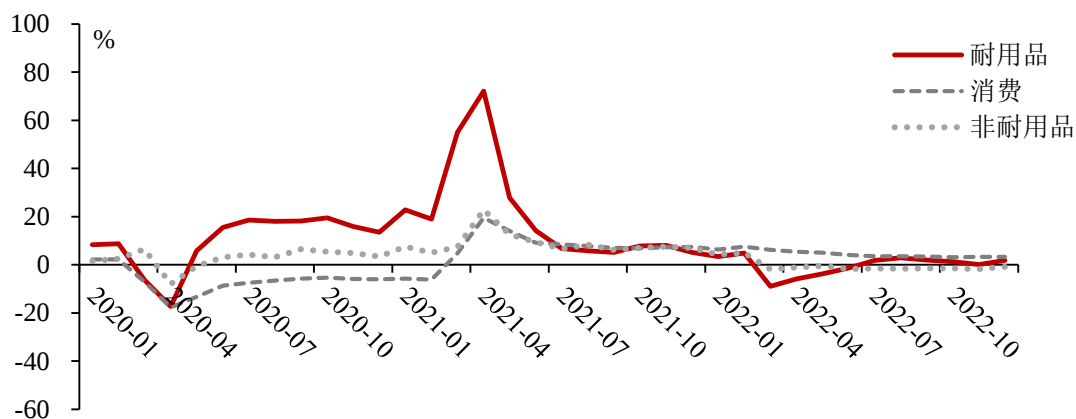
图 6：美国私人消费支出



资料来源：Wind，中国银行研究院

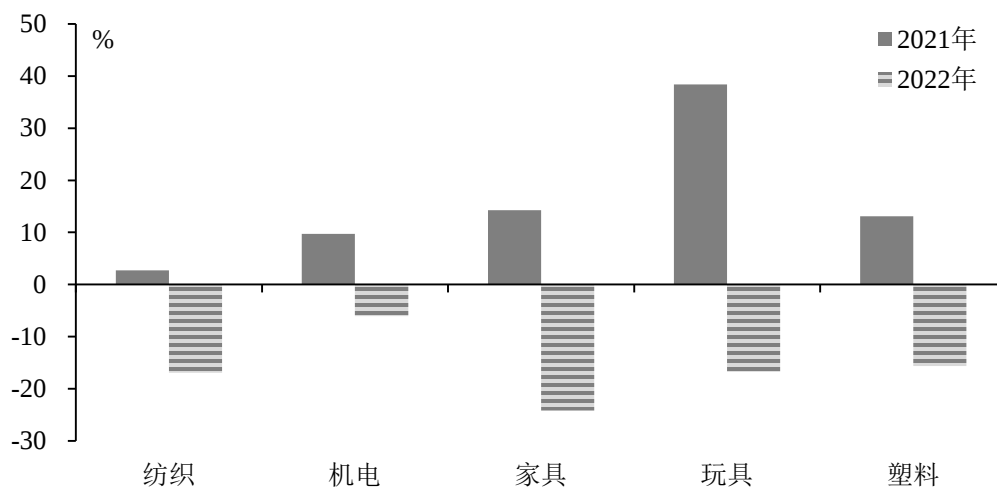
疫情使美国服务消费受阻，巨量的财政刺激大部分转化为商品消费支出，尤其是耐用品消费，其同比增速大幅高于服务和非耐用品。但提前透支的耐用品消费在 2022 年中急转直下，同比增速断崖式下跌（图 7）。作为中国对美国出口的主力品类，美国居民耐用品需求走低带动中国对美出口增速大幅放缓。玩具、家具、塑料制品、纺织下滑幅度尤为明显，2022 年 7-12 月累计同比增速分别较 2021 年同期下降 55.1、38.4、28.7、19.6 个百分点（图 8）。

图 7：美国私人消费分项同比增速



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 8：中国对美出口主要商品 7-12 月累计同比增速

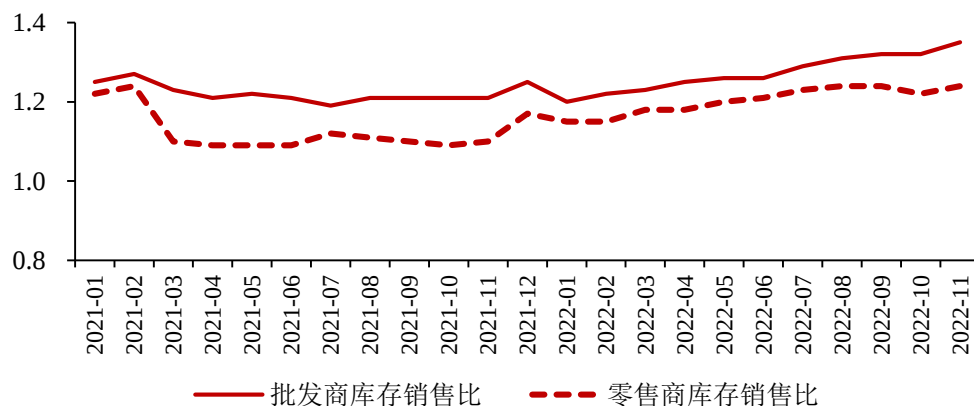


资料来源：Wind，中国银行研究院

（二）企业库存已行至高位，进口商品意愿持续走低

新冠疫情和贸易摩擦给全球产业链稳定带来挑战，2021 年美国供应链运行明显受阻，商品库存始终低位运行，企业补库存意愿强烈。随着全球疫情进入稳定期、各国放开疫情管控措施，全球产业链供应链逐渐恢复，美国企业生产和进口的限制减少，库存水平随之逐渐行至高位。2022 年 7-11 月美国零售商月均库存为 7440.04 亿美元，同比上涨 20.6%，与上半年相比上涨 8%。

图 9：美国批发商、零售商库存销售比



资料来源：Wind，中国银行研究

与此同时，终端消费需求已被提前释放，零售库存增速大于消费增速，批发商和零售商库存消费比逐渐回升（图 9）。高企的库存消费比使美国企业进口商品的意愿大幅降低。除一些专业设备外，大部分耐用品的库存销售比处于 1.5 及以上的区间（表 1）。叠加美国经济整体处于设备更新和生产扩张的下行周期，企业补库存意愿持续处于收缩区间，使中国商品出口增速承压。

表 1：美国主要商品的库存销售比

商品	2021 -12	2022 -01	2022 -02	2022 -03	2022 -04	2022- 05	2022 -06	2022 -07	2022 -08	2022 -09	2022 -10	2022 -11
汽车及汽车零件和用品	1.61	1.48	1.59	1.55	1.60	1.69	1.65	1.68	1.73	1.66	1.66	1.70
家具及家居摆设	1.90	1.86	1.83	1.86	1.85	1.95	2.08	2.07	2.01	2.05	1.97	1.98
木材及其他建材	1.59	1.56	1.56	1.50	1.59	1.61	1.65	1.60	1.59	1.63	1.65	1.71
专业及商业设备和用品	1.14	1.11	1.13	1.15	1.19	1.22	1.24	1.26	1.27	1.25	1.26	1.29
耐用 电脑及电脑外围设备和软件	0.79	0.79	0.78	0.82	0.87	0.88	0.88	0.90	0.88	0.85	0.86	0.88
金属及矿产，石油除外	1.89	1.88	1.86	1.81	1.88	1.91	1.90	1.95	1.99	2.09	2.05	2.18
电气和电子产品	1.11	1.02	1.11	1.13	1.13	1.16	1.21	1.19	1.23	1.22	1.23	1.27
五金、水暖及加热设备和用品	2.31	2.23	2.34	2.39	2.48	2.53	2.54	2.59	2.62	2.68	2.65	2.68
机械设备和用品	2.42	2.34	2.31	2.38	2.44	2.42	2.42	2.45	2.48	2.51	2.54	2.57
纸及纸制品	1.07	1.05	1.04	1.02	1.02	1.04	1.06	1.08	1.07	1.10	1.09	1.10
药品及杂品	1.08	1.04	1.04	1.10	1.08	1.06	1.07	1.07	1.09	1.07	1.07	1.08
服装及服装面料	1.98	2.02	2.20	2.17	2.42	2.51	2.67	2.87	2.77	2.93	2.97	3.03
食品及相关产品	0.73	0.74	0.73	0.77	0.78	0.79	0.79	0.79	0.78	0.79	0.77	0.77

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_52655

