



李宗光：上半年，出口为何这么强？



意见领袖 | 李宗光

今天，海关总署公布了6月份和上半年贸易数据，上半年出口累计同比增长14.2%，增速连续2个月提速，表现非常强劲。年初，基于2021年难得一见的高基数，和海外供应链恢复预期，市场普遍预期，今年出口难现去年辉煌。出口回落成为年初市场预期的重大宏观风险。但年初以来，出口始终保持两位数高增长，表现远超市场预期。



图1、各国5月贸易差额（亿美元）

贸易顺差 贸易逆差



尤其是，传统出口大国，如德国、法国，上半年表现糟糕，纷纷出现逆差（图1）。对比之下，中国“风景这边独好”。那么，上半年，我们出口超预期的原因是什么，未来是否可持续？我们分析如下：

01

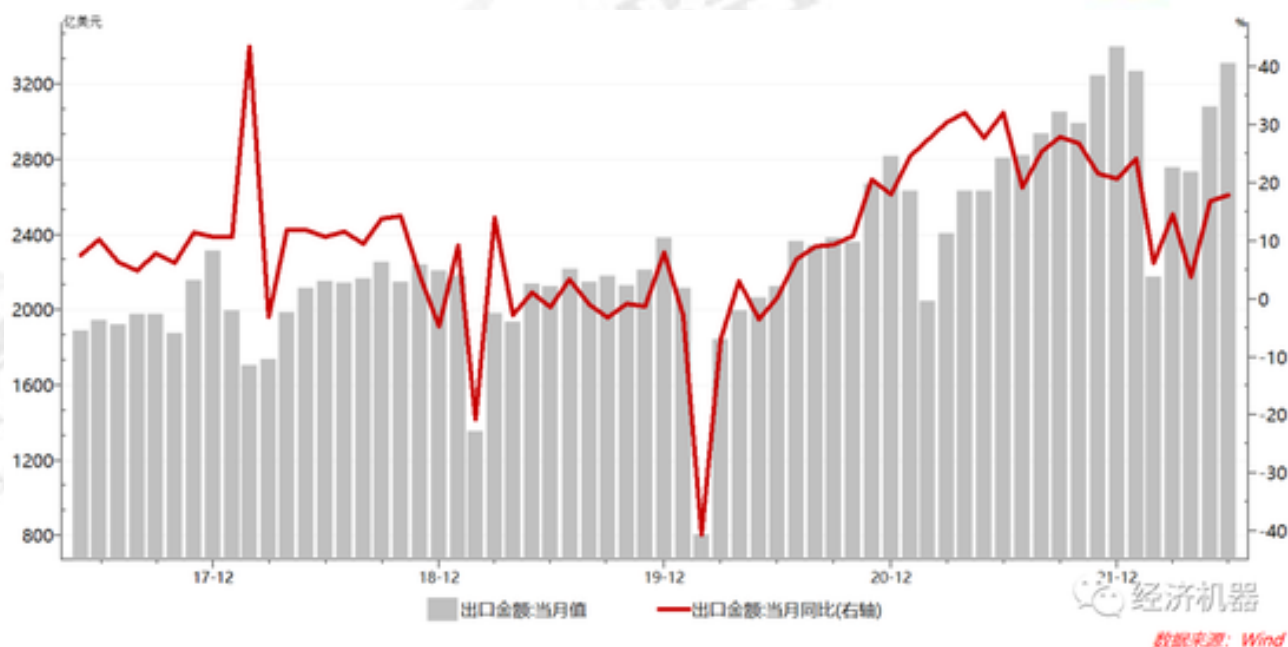
6月数据：出口持续加速，

顺差创历史新高

供应链持续恢复下，出口增速持续加速，超出预期。6月份，我国货物出口同比增长17.9%，远超市场预期的11.9%，增速较上月提升1个百分点，连续2个月加速。而就在3月底，受到疫情影响，我国重要的贸易枢纽城市上海面临封控。相应的，我国对外贸易也承受了巨大的压力，4月出口增速最低降至3.9%。其后，疫情逐步得到控制，新增确诊感染病例4月中旬达峰后持续回落，供应链开始修复，出口增速也于5月反弹至16.9%（图2）。

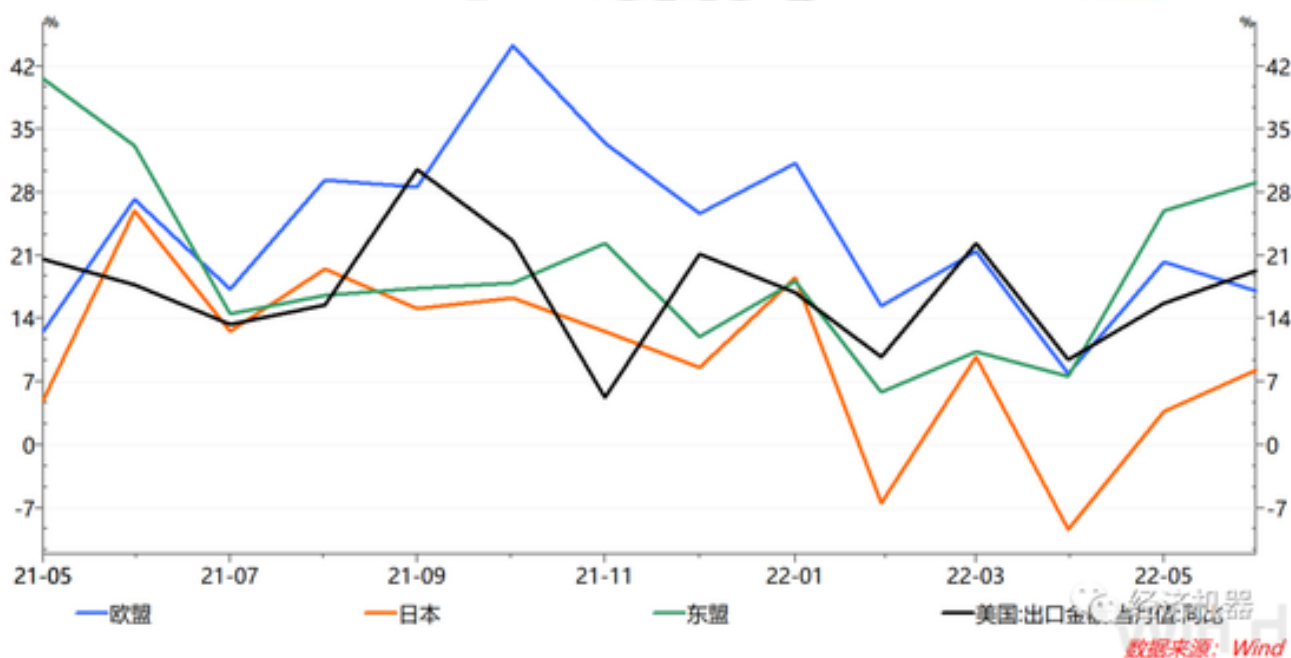
6月份，出口增速持续加速，一方面得益于疫情修复下，国内供应链的持续恢复，生产和订单的持续回升。另一方面，也可能与4、5月份挤压的订单，6月集中释放有关。所以未来出口景气的持续性仍有待7月份验证。

图2、出口金融：当月值与当月同比



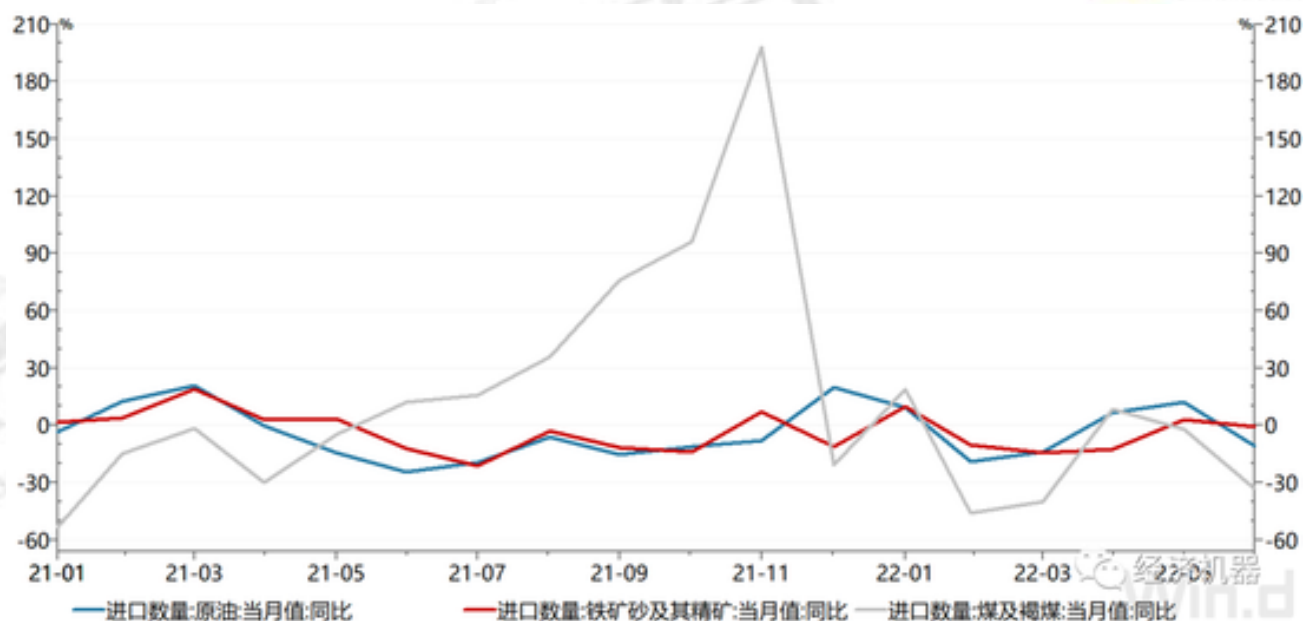
分国别看，6月我国对东盟、美国、日本的出口金额同比增速为29%、19.3%、8.3%，分别较上月提升3.1、3.6、4.6个百分点；对欧盟出口金额同比增速为17.1%，较上月下降了3.2个百分点，可能与欧盟需求减弱有关（图2）。整体看，我国对东盟出口的持续高景气，以及美国需求的恢复，是拉动出口反弹的重要动力。

图 3、出口金额同比增速：主要国家地区



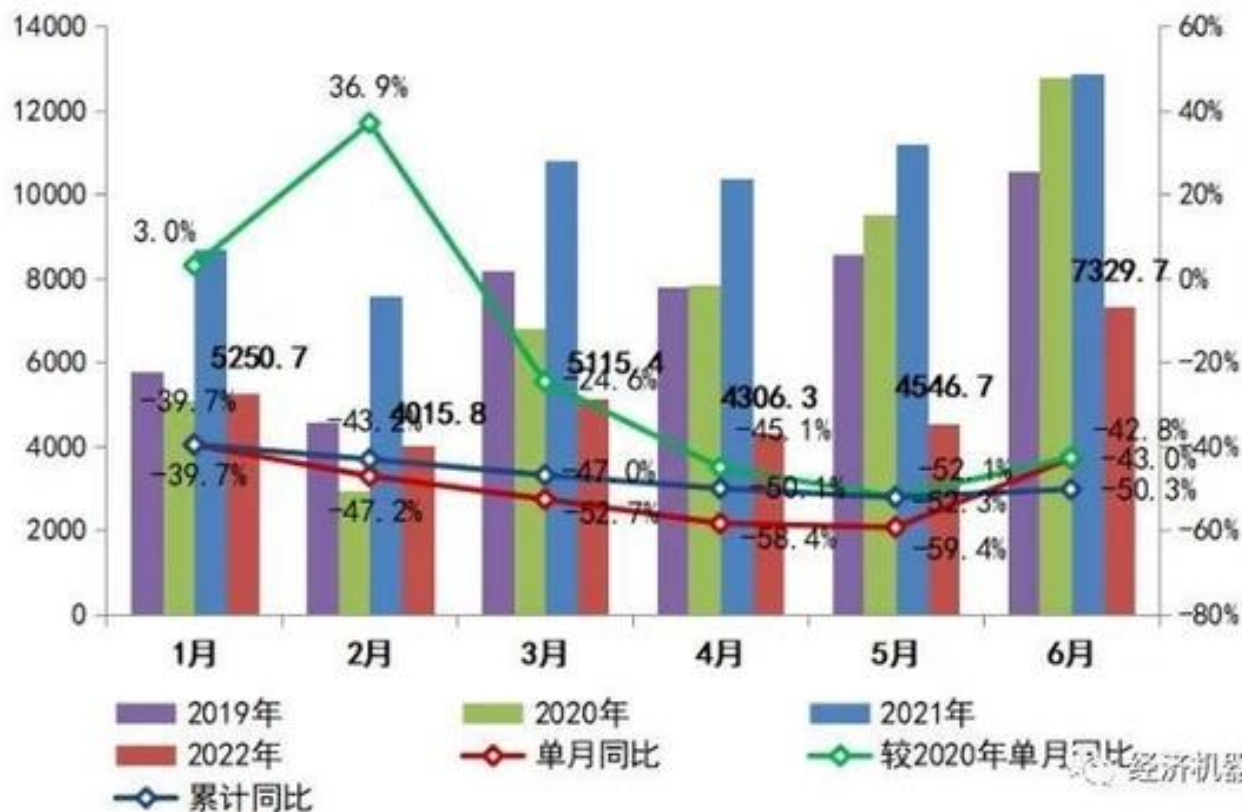
进口超预期回落，贸易差额创历史新高。6 月份，我国进口金额同比增长 1%，低于预期的 3%，较上月回落 3.1 个百分点。主要原材料进口数量同比增速均有出现回落。其中，煤、原油、铁矿砂进口数量同比分别下滑 33.1%、10.7%和 0.5%（图 3）。这说明剔除价格因素后，进口与出口的高景气出现背离。

图 4、进口数量同比增速：主要原材料



进口不及预期背后，反映了内需恢复相对较慢。近期，钢铁、铜、铝等企业生产原料价格有一个明显回落便是印证。国内需求不旺的一个很重要原因是房地产等行业回暖力度不及预期。6 月份，百强房企单月业绩同比跌幅 43%，回暖速度较慢，无法大幅提振需求（图 5）。

图 5、2022 年 1-6 月百强房企单月业绩表现及同比变动（亿元）



内外需复苏不同步，推升贸易顺差至历史新高，不必为高顺差而欢欣鼓舞。内需恢复偏慢而外需恢复相对迅速，导致6月份，我国贸易差额达979.4亿美元，超过去年12月的记录，创下了近年来历史新高（图6）。我们相信，随着未来国内经济持续复苏，衰退型贸易顺差或将收窄。

图6、贸易差额

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_43989

