程实：全球主要贸易出口国贸易差额分化的三重诱因

意见领袖 | 程实（工银国际首席经济学家 ）、徐婕（工银国际宏观分析师）

全球整体贸易表现存在边际放缓趋势，主要贸易出口国对外贸易表现也出现了不同程度的分化，制造业出口国贸易顺差缩小，甚至出现贸易逆差，而大宗商品出口国贸易顺差增加。

自新冠疫情造成新供给冲击以来，逆全球化浪潮再次袭来。除了全球整体贸易表现存在边际放缓趋势，主要贸易出口国对外贸易表现也出现了不同程度的分化，制造业出口国贸易顺差缩小，甚至出现贸易逆差，而大宗商品出口国贸易顺差增加。究其原因有三：一是以量补价与价格传导的机制受阻；二是产业链供需两端依赖所产生的对外贸易困局；三是长期扩张的财政政策造成贸易平衡扭曲。

我们认为，虽然浅滩险阻难以避免，但全球化的潮流不会倒退，迎难而上的信心与科学合理的方法相结合，中国正积极探索稳外贸的应对之道：对内保价稳供，上下游剪刀差不断缩小，对外强调供应链安全，扩大市场需求增加产品黏性，并坚持对外开放与审慎克制的宏观政策基调，努力跨越全球化浪潮中的逆流险滩。

全球主要出口国贸易表现分化，中国对外贸易溯流而上

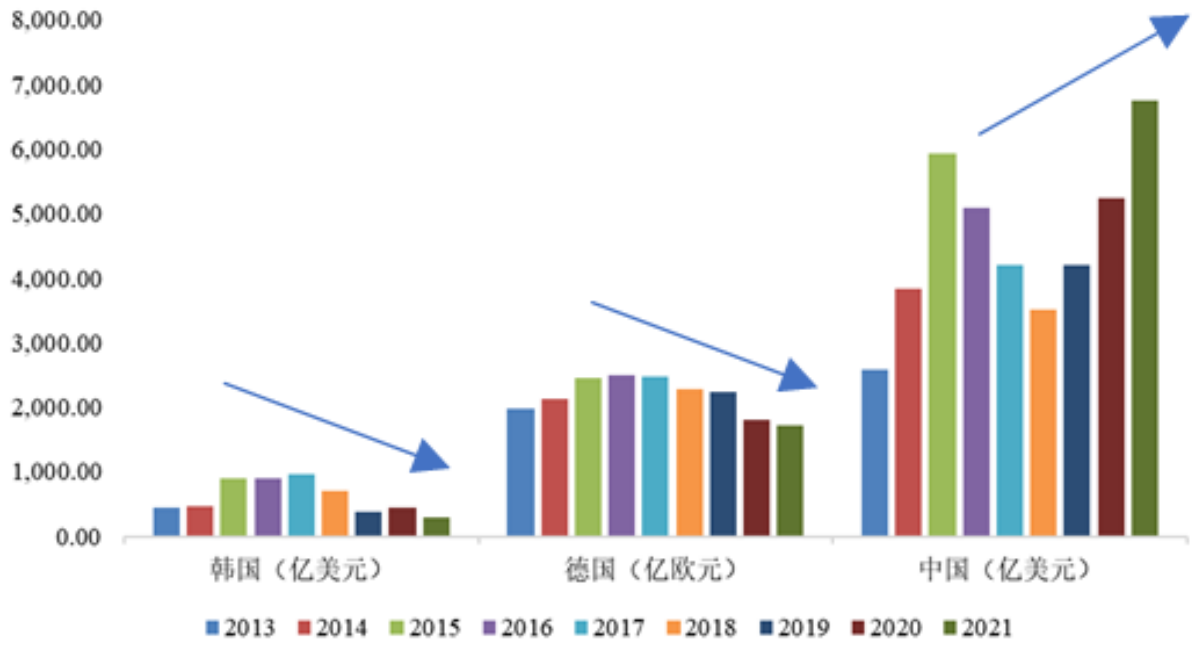
根据世贸组织（WTO）发布的最新贸易数据，预计 2022 年全球商品贸易量将增长 3.0%，低于之前预测的 4.7%；预计 2023 年全球贸易量将增长 3.4%。除了全球整体贸易表现有边际放缓趋势，主要贸易出口国对外贸易表现也出现了不同程度分化，表现为制造业出口国贸易顺差缩小，甚至出现贸易逆差，而大宗商品出口国贸易顺差增加。

从全球主要的制造业大国来看，德国今年 4 月贸易顺差仅 8 亿欧元(远低于历史同期，同比下降 95%)，日本今年 1~7 月贸易逆差共计 9.4 万亿日元（去年同期实现贸易顺差 1.2 万亿日元)，韩国今年 7 月贸易逆差 48 亿美元（去年同期贸易顺差 18 亿美元)，制造业新起之秀越南今年 5 月贸易逆差 17 亿美元。与此同时，全球主要的大宗商品出口国则有较佳表现，俄罗斯今年 1 月贸易顺差 212 亿美元，今年 6 月加拿大贸易顺差 50 亿加

元、澳大利亚贸易顺差 177 亿澳元、印尼贸易顺差 51 亿美元，均都高于历史同期水平。然而，中国作为世界第一的制造业大国与贸易大国，今年 1~7 月贸易顺差累计 4823 亿美元，同比增加 62%，是年内最大增幅。

图 1：全球主要出口国贸易表现分化

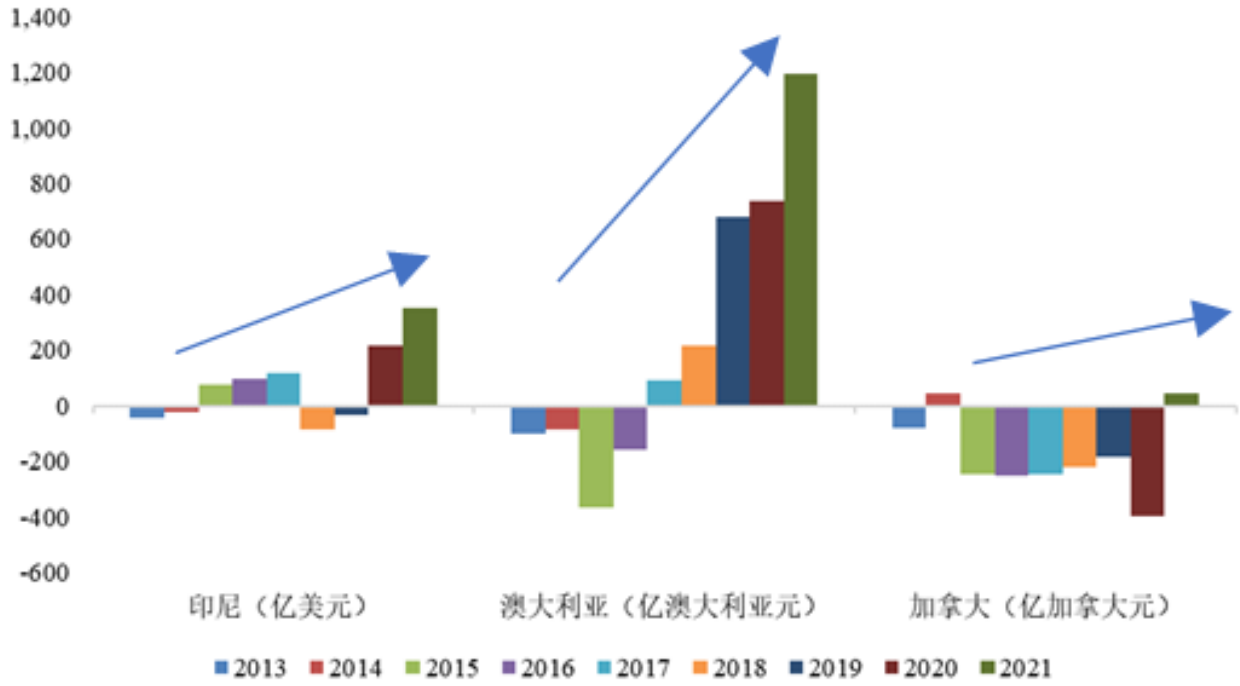
制造业出口国贸易差额



资料来源：Wind、作者整理

https://www.yunbaogao.cn

原材料出口国贸易差额。



以量补价与价格传导的机制受阻

根据贸易差额的计算公式，可以发现导致今年不同类型的国家贸易表现分化的原因主要是两种传导机制的不畅通。从出口的角度来看，以量补价的失利。今年，由于美联储加息步伐加快且幅度加大，美元指数一路高企，致使非美元货币普遍贬值。土耳其经济学家博兹等人 2017 年测算得出，若美元对所有其他货币升值 1%，预测世界贸易总量在一年内将下降 0.6%~0.8%。基于出口价格的角度，尽管非美国家对美国可能出口价格相对降低，增加了出口商品竞争力，但是由于非美货币普遍贬值，故而对非美国家出口价格，仍是取决于两国本币的相对汇率，价格优势并不能完全

展现。更重要的是，由于美元升值，本国出口货品价格对美元虽略占优势，但这是基于“以量补价”渠道畅通的理想情况而言。

然而，今年全球经济普遍放缓，大多数经济体内部都面临着经济增长的困境，尤其是欧美等发达经济体的衰退预期不断升高，直接削弱了对于进口产品的需求，“以量补价”并不总是成立，出口量下降（外围需求）与出口价格降低（汇率）或将同时出现。从供应链的角度来看，上下游价格传导不畅。由于能源/原材料进口依赖度较高的制造业国家受制于大宗商品的高企，致使原材料价格一路攀升，上游行业产品也随之涨价，使得中下游企业，尤其是中小企业面临着生产成本上涨的压力。在这样的背景下，由于价格传导机制失败，对于处于中下游的外贸企业而言，出口价格上涨幅度远不及进口原材料价格上涨幅度。与此同时，因为经济增速放缓引致的内外末端需求疲弱又进一步削弱了中下游企业的定价能力。在成本与收入的双重压力之下，中小企业利润被压缩。

不仅如此，出口企业还面临人力成本上升、运输受阻、航运成本提升、汇率波动加剧等因素，给出口企业带来更大压力。相比之下，中国前期保价稳供兜底生产效果显著，PPI 显著回落；后期受海外供需关系改善和物流航运的逐步恢复，国际原油、铁矿石、铜等大宗商品价格有所回落，7 月 PPI 同比已经回落至 4.2%。其中，上游煤炭开采和洗选业价格、石油煤炭及其他燃料加工业价格以及石油和天然气开采业价格均环比下降。我们认为，中国 PPI 将延续回落趋势，PPI-CPI 剪刀差料继续收窄，下游企业利

润情况有望得到持续改善。

图 2：保价稳供效果显著，大宗商品价格稳中有降

资料来源：Wind、作者整理

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_45857