



连平：2023 年我国出口将 如何演绎



意见领袖 | 连平、常冉

2022 年前 11 个月，在内外需走弱和疫情反复的影响下，进出口增速大幅下降。以美元计，我国出口累计增长 9.1%，低于去年同期的 30.7%。进口累计增长 2.0%，低于去年同期的 31.2%。今年出口未能延续 2021 年的高景气，未来出口的可持续性对我国经济增长有着重要影响。2023 年，海外加息和货币紧缩持续、全球衰退预期渐浓、生产型和消费型外需收缩。这些因素对出口造成的拖累程度如何？出口还有哪些积极因素支撑，能否对冲外需的下行？明年的出口会有哪些结构性变化？本文将针对上述问题展开分析，并提出保障外贸发展的政策建议。



一、2023 年影响出口的重要因素

2022 年出口增速快速下行。一季度出口实现了开门稳，主要来自外需

的粘性和政策的护航。虽然欧美财政补贴及货币宽松政策开始退出，但年初海外需求保持一定粘性，尤其美国在超额储蓄支撑下保持一定的耐用品需求。二季度全球大范围开启货币紧缩，俄乌冲突推高通胀、全球经济面临下行压力、国内疫情及封控干扰生产，出口增速明显回落。进入三季度后，在加息长尾效应的加剧影响下，外需大幅收缩，出口超预期滑落，增速由8月的7.1%降至11月的-8.7%。

1、世界经济下行压缩我国出口空间

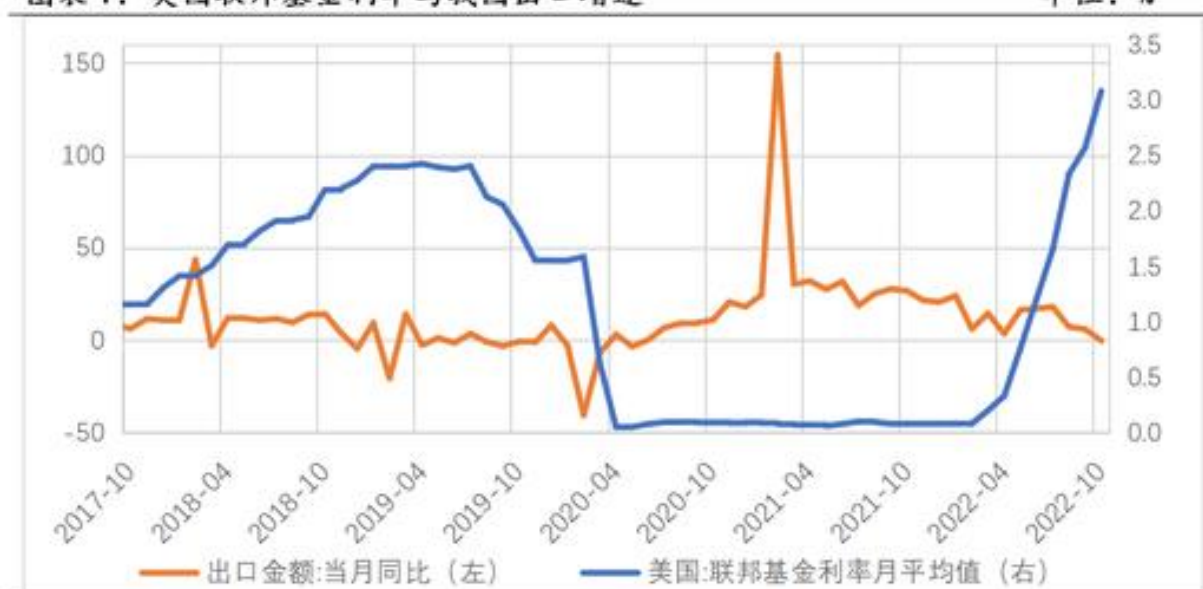
高通胀挤压海外的生产和消费需求。当前全球通胀高企，部分国家CPI达近四十年的高点。美国通胀仍处于高位波动，欧元区通胀居高难下，亚洲食品通胀率已升至4.5%。高通胀不仅造成居民收入大幅缩水、防御性储蓄攀升，挤压居民的消费支出，而且抬升了企业的生产成本。当原材料成本无法传导至消费端时，生产企业的经营利润将受到挤压。欧元区消费者信心指数由年初的-9.7降至-23.9。美国消费支出的同比增速由年初的7.4%降至2.8%，工业生产指数同比由年初的7.3%降至2.6%。明年部分经济体尤其欧元区将在量化宽松支撑经济和货币紧缩抑制通胀之间权衡，政策的进退维谷可能造成欧洲通胀高烧难退，全球通胀未必会快速大幅回落。

海外加息将抑制出口贸易的增长。广泛且持续的高通胀，促使以美联储为主的央行大幅收紧货币政策，美联储持续加息往往引发我国出口增速回落（图表1）。2002年我国加入WTO以来，经历了2004年和2015年两轮美联储加息，在此期间我国出口增速与全球贸易增速的走势基本验证

了上述相关性，其传导链条为“美联储加息—美国需求收缩和投资放缓—诱发全球经济下滑—海外需求不振—我国出口增速回落”。根测算，若美元加息后升值 1%，全球贸易量将下降 0.7%。海外货币利率的不断抬升，可能使高杠杆的家庭、企业甚至金融机构陷入破产风险，由此造成的需求抑制将冲击全球贸易，我国也难以置身事外。

图表 1：美国联邦基金利率与我国出口增速

单位：%



数据来源：Wind，植信投资研究院

供应链的本土化和逆全球化趋势对出口可能形成负面影响。2020 年以来，多轮疫情对于全球供应链形成较大冲击，2022 年的全球供应链压力指数 (Global Supply Chain Pressure Index, GSCPI) 虽然有所回升，但与疫情前水平仍有较大差距。众多经济体开启了供应链回流与产业链重构之路，其中处于中低端生产环节的国家，正努力改善其对全球供应链的依赖性，积极重构国内产业链；处于高端生产环节的国家，正试图推动供应链回流，以提升工业体系安全性。美国今年提出了《芯片与科学法案》和

《通胀削减法案》等，试图通过提供大量补贴吸引制造业尤其是芯片和汽车产业回迁，这可能使我国芯片等行业的出口生产受阻。经估算，美国产业链回流后就业人数每增加 1%，我国制造业对美出口下降约 1.6%。

全球经济和贸易下行压力增大，我国出口预计同步下滑。IMF 将 2023 年全球经济增长的最新预测值下调至 2.7%，较前一预测降低 0.2 个百分点。OECD 最新报告中，预测明年全球经济放缓至 2.2%，低于前一预测值 0.6 个百分点；美国经济今年增长 1.5%，明年放缓至 0.5%；欧元区经济今年增长 3.1%，明年放缓至 0.3%；二十国集团今明两年将分别增长 2.8% 和 2.2%。根据上述国际机构预测，2023 年全球将出现大范围的增长放缓，约三分之一国家将发生经济萎缩。根据历史数据，我国出口增速与全球贸易量的变化趋势较一致，两者相关系数约 70%。当全球经济和贸易下行，我国出口增速也将同步下滑。

2、主要贸易伙伴进口需求将不同程度减弱

美国生产消费需求回落，明年经济可能进入衰退。今年以来，我国对美出口占总出口的比重由年初的 17.1% 降至 15.7%，体现了美元加息及其关联因素对需求端的抑制作用。住房、薪资和供给是通胀高企的三大因素。尽管美国经济放缓之下通胀大概率回落，但由于住房和服务业薪资上涨增加了通胀的粘性，劳动力缺口仍在，生产供给的修复并非一蹴而就，预计通胀回落速度缓慢。美国个人存款与居民可支配收入的占比已从年初的 7.5% 降至三季度末 3.1% 的水平，表明居民购买力大幅减弱。美国 10 月成屋销

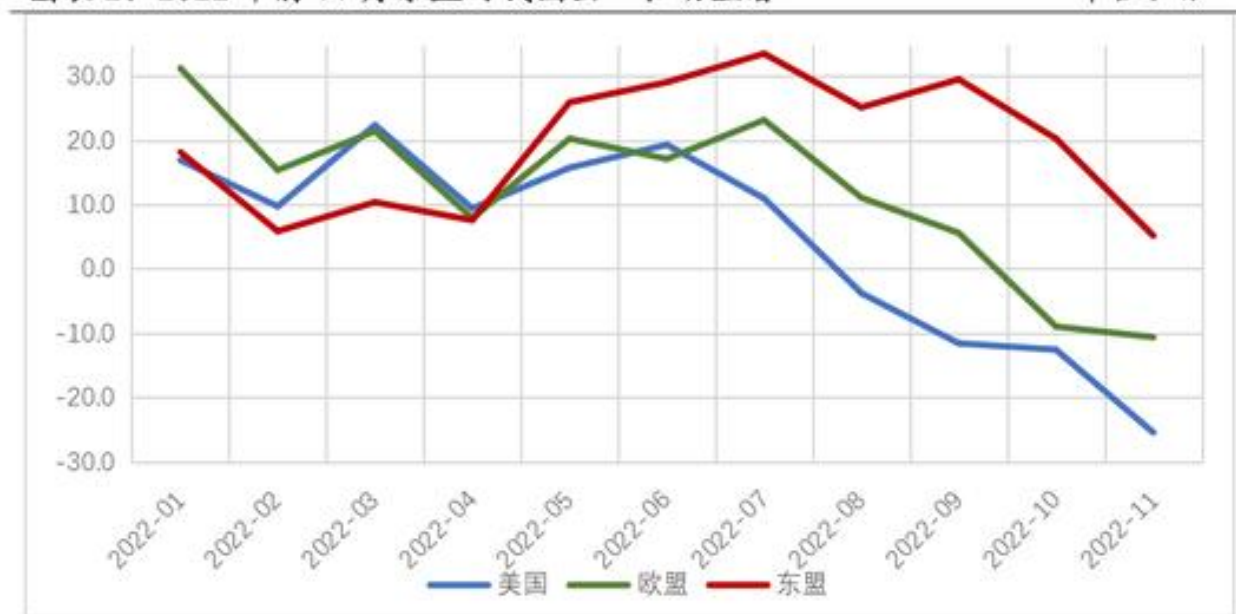
售创 2012 年以来新低，连跌周期超过 2008 年次贷危机时期，凸显利率飙升对房地产的沉重打击，拖累美国耐用品消费。美国批发商的被动补库和主动去库的行业数量占比上升至 55% 左右，体现生产链的终端需求逐渐下行。美国的 2 年期和 10 年期的国债收益率之差自 6 月起持续倒挂，3 月期和 10 年期的国债收益率之差在 10 月底以来亦出现倒挂，表明市场对美国经济的衰退预期强烈。明年美联储紧缩将持续一个阶段、居民可支配收入压缩、被动累库行业增多、房地产市场风险积压，美国经济或逐渐步入衰退，由此对我国出口需求的拖累将愈加显著。

欧洲深陷通胀高企、能源危机、制造业低迷的困境，经济前景十分暗淡。今年以来，我国对欧盟出口占总出口比重由年初的 17.9% 下降至 14.6%，其降幅大于美国，体现了欧洲通胀高企、能源危机、衰退加剧对我国出口的拖累。当前欧洲通胀仍未见顶，加之金融政策左右为难，欧洲高通胀可能持续更长时间。随着欧洲工业成本飙升，部分地区被动开启“去工业化”阶段，将化工和制造业部分外迁至美国和亚洲等地。欧盟制造业正处于主动补库末期，在制造业产业外迁的影响下，欧洲对我国中间品和资本品的需求将进一步回落。欧元区 GDP 增速由二季度 4.3% 降至三季度 2.1%，尤其德国和法国的经济增速均降至 1% 左右，表明欧洲经济动能可能持续恶化，经济前景可能弱于美国。欧洲消费预期低迷、生产成本飙升、支柱产业遭遇瓶颈、金融条件恶化，这将大幅压降需求空间，对我国出口造成更加严重的冲击。

东盟可能成为我国出口的重要方向，但来自东盟外需的持续性可能减弱。在 RCEP 互惠关税助推下，2022 年东盟对我国出口需求的拉动作用显著（图表 2）。1-11 月，我国对东盟的出口平均增长率为 19.1%，高于对美国 4.7%和欧盟 12.1%的出口平均增速。上半年，RCEP 对我国主要产业的出口“创造”效应约为 1.47 个基点，显著强于主要产业的“替代”效应 0.36 个基点。明年是 RCEP 生效的第二年，贸易条款和关税红利将进一步释放，预计来自东盟的外需拉动将成为我国出口的重要支撑。一方面是随着疫情负面影响边际走弱，东盟自身经济修复较有韧性。与我国主要受投资驱动不同，消费对东盟经济增长的贡献更大，拉动力在疫情前一直稳定 5%-6%，高于净出口的拉动力。IMF 预测东盟核心国明年经济增长率为 4.9%，高于欧美等发达经济体。另一方面是东盟对我国的需求部分源于欧美需求的外溢。后疫情时代，欧美有意将部分产业转移至东盟，东盟也加快其自身产业链重构和完善，中间品和资本品的需求拉动亦是我国对东盟出口高增长的原因之一。

图表 2：2022 年前 11 月东盟对我国出口拉动显著

单位：%



数据来源：Wind，植信投资研究院

在美欧需求收缩的情况下，东盟对我国的外需拉动是否有可持续性至关重要。从消费端看，明年欧美需求放缓、东盟产业链重构高峰期已过，消费对东盟经济拉动的不确定性增加。从生产端看，当欧美外需走弱后，东盟对我国上游的中间品和资本品的需求也可能随之走弱。虽然 RCEP 政策可以在有限范围内托底东盟对我国的需求，但在海外总需求下滑的背景下，明年来自东盟生产端的外需并不一定可持续，东盟对我国的出口拉动可能也会相应减弱。

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_50242

