

2020 年 1-2 月贸易数据点评

1-2 月进出口增速大幅下滑 短期冲击后贸易数据有望展开反弹

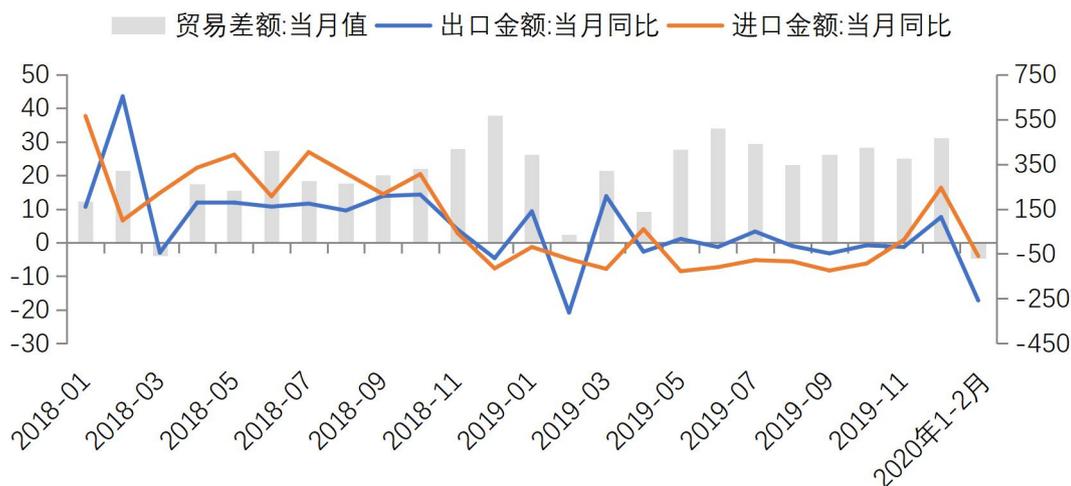
据海关总署统计，以美元计价，2020 年 1-2 月出口额同比下降 17.2%，前值（上年 12 月同比增速，下同）为增长 7.9%，上年同期为-4.5%；进口额同比下降 4.0%，前值为增长 16.5%，上年同期为-2.4%；贸易逆差 70.9 亿美元，前值为顺差 472.1 亿美元，去年同期为顺差 414.5 亿美元。

主要观点：1-2 月出口增速大幅下滑，一方面由于新冠肺炎疫情的爆发后，春节后企业复工复产延期，对国内供应链造成严重影响；另一方面，世卫组织将新冠疫情列为“国际关注的突发公共卫生事件”（PHEIC），以及 2 月下旬以来疫情全球化扩散冲击外部需求，也从需求端对我国出口贸易造成负面影响。疫情对企业生产和居民消费的影响也对进口产生了一定抑制作用，1-2 月进口增速有明显放缓。但同期原油、铁矿石等大宗商品进口量保持正增长，主要体现前期经济企稳势头带来的拉动效应，也表明当前内需增长动力并未受到实质性影响。相比而言，疫情对进口影响小于出口，当期贸易平衡转为逆差。这一方面表明 2 月国内需求仍然较强，另一方面也意味着当前外需对经济增长的拉动力在减弱。

展望未来，目前国内疫情已得到有效控制，各地企业复工复产进度加快，这将带动 3 月出口增速有所反弹，我们预计二季度起国内疫情对外贸的影响会逐步消退。不过，当前海外疫情正在升级，未来一段时间将对外需形成一定负面影响，上半年出口同比负增状况还可能延续。进口方面，国内疫情控制下内需逐步恢复，以及逆周期调节政策下投资端发力，将对进口需求产生提振，加之中美贸易第一阶段协议确认的贸易采购要求，后续进口获得的支撑要强于出口。我们预计，去年贸易顺差高增的局面在今年难以持续，这也意味着今年净出口对经济增长的拉动作用将明显减弱，稳定宏观经济运行需要投资、消费等内需部分发力。

具体分析如下：

图 1 进出口增速及贸易顺差（美元）

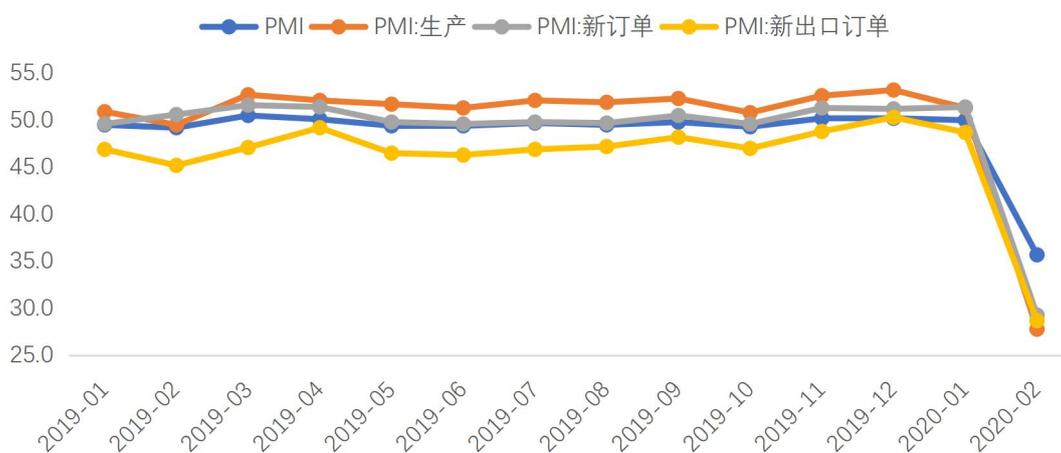


数据来源：WIND

一、新冠肺炎疫情的爆发对国内制造业供需两端均造成明显冲击，拖累出口增速大幅下滑。

1-2月我国出口贸易额同比下降17.2%，大幅低于前值7.9%和上年同期值-4.5%。新冠肺炎疫情的爆发导致春节后企业复工复产延期，对国内供应链造成严重影响，同时，世卫组织将新冠疫情列为“国际关注的突发公共卫生事件”（PHEIC），以及2月下旬以来疫情全球化扩散冲击外部需求，也从需求端对我国出口贸易造成负面影响。2月官方制造业PMI从上月的50降至35.7。其中，生产、新订单和新出口订单指数环比下降幅度均超过20个百分点，印证此次疫情对供需两端均造成明显冲击。可以看到，疫情的出现扰乱了此前中美贸易摩擦阶段性缓和以及全球经济增长动能边际增强带来的出口贸易修复势头。

图2 疫情冲击下国内制造业供需双降

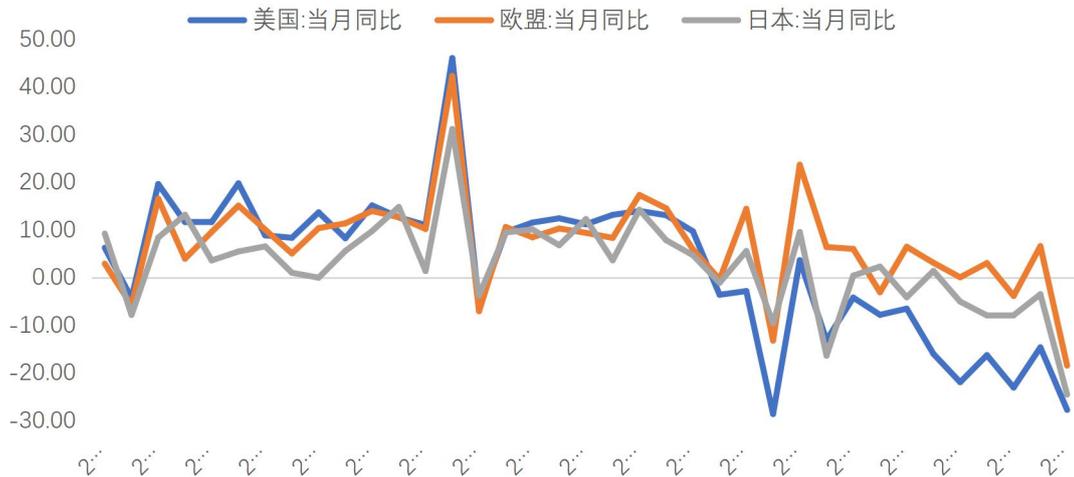


数据来源：WIND

分地区来看，1-2月我国对主要出口市场出口增速普遍下滑，其中，对美国、日本、欧

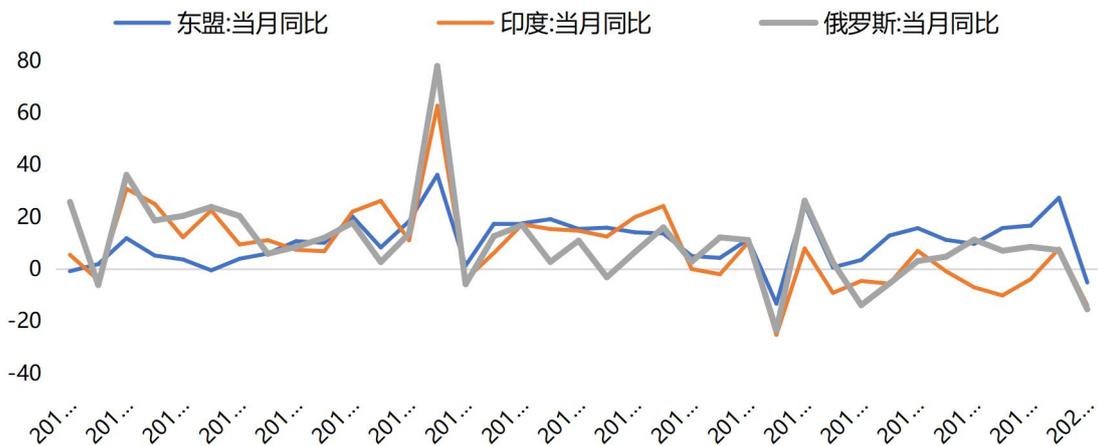
盟出口增速分别为-27.7%、-24.5%和-18.4%，较前值下滑 13.5、21.4 和 25.5 个百分点；对东盟、印度、俄罗斯、巴西出口同比增速分别为-5.1%、-13.9%、-15.4%和-3.8%，较前值分别下滑 32.5、21.8、23.5 和 75.3 个百分点。值得一提的是，由于对东盟出口降幅相对较小，1-2 月东盟成为我国第一大出口市场。

图 3 我国对发达经济体出口金额（美元）增速：同比 %



数据来源:WIND

图 4 我国对主要新兴经济体出口金额（美元）增速：同比 %



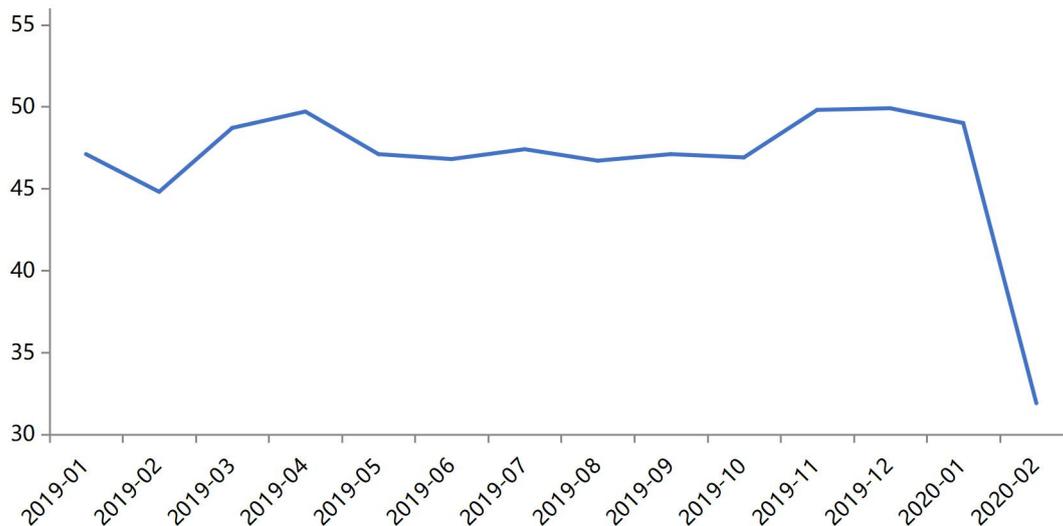
数据来源:WIND

二、疫情导致的复工复产延期和部分消费活动放缓也对进口增长产生抑制作用，但相比出口而言，进口所受冲击较小，故当期贸易平衡转为逆差。

疫情导致的复工复产延期和部分消费活动放缓也对进口增长产生抑制作用。1-2 月进口

额同比增速为-4.0%，低于前值 16.5%，亦不及上年同期值-2.4%，与 2 月制造业 PMI 进口指数环比下降 17.1 个百分点至 31.9 相印证。不过，与出口相比，进口受疫情冲击相对较小，1-2 月主要大宗商品进口量多数保持正增长，而部分生产环节所需的机械设备、零配件等进口量呈现负增，显示疫情对进口的冲击更多地还是受国内生产暂缓影响。由此，1-2 月我国进出口贸易转为逆差，逆差额 70.9 亿美元，上年同期则为顺差 414.5 亿美元。

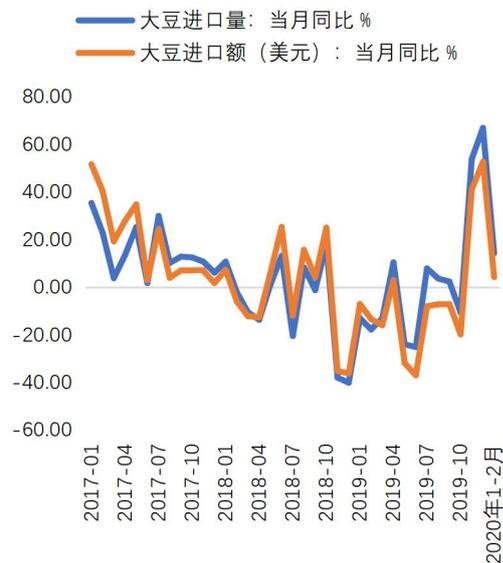
图 5 制造业 PMI 进口指数 %



数据来源:WIND

分商品来看，1-2 月我国对铁矿石、原油、煤及褐煤、大豆进口量同比分别增长 1.5%、5.2%、33.1%、14.2%，进口额同比分别增长 17.1%、14.7%、25.1%、4.2%。其中，原油进口量和进口额增速较前值均有所加快，煤炭进口量和进口额大幅转正，铁矿石和大豆进口保持正增，但增速有所下滑。同时，1-2 月我国对集成电路进口增速有明显放缓，进口量增长 26.2%，进口额增长 5.3%，不及前值 60.0%和 30.2%，但仍处于较高水平。我们判断，2019 年 10 月中美经贸摩擦缓和后，国内出现的经济企稳势头对以上大宗商品进口起到了一定拉动作用，也表明当前内需增长动力并未实质性质削弱。最后，1-2 月我国汽车和汽车底盘进口量同比增速为-11.3%，进口额增速为-6.1%，而前值为 12.5%和 18.9%，与 2 月国内车市销售冷清相印证。

图 6 主要进口商品数量与金额（美元）同比增速



数据来源:WIND

三、3月出口增速有望反弹，疫情全球扩散意味着其对出口贸易的影响还将持续一段时间；相比而言，进口端获得的支撑更强，贸易顺差或将延续同比收敛。

目前国内疫情已得到有效控制，各地企业复工复产进度加快，疫情对供给侧的冲击逐步减弱，这将带动3月出口增速有所反弹。但当前疫情呈现全球化扩散趋势，尤其是作为我国主要出口市场的美国、日本、欧盟和韩国等疫情仍处上升期，后续走势存在较大不确定性。但整体而言，全球经济短期增长受到疫情负面冲击，外需前景不佳，这意味着疫情对我国出口贸易的滞后影响可能还将持续一段时间，上半年出口额同比可能会持续处于负增状态。另一方面，国内疫情控制下内需逐步恢复，以及逆周期调节政策下，以基建为代表的投资端发力将对进口需求产生提振，加之中美贸易第一阶段协议确认的贸易采购要求，后续进口获得的支撑要强于出口，去年贸易顺差高增的局面在今年难以持续。这也意味着今年净出口对经济增长的拉动作用将明显减弱，稳定宏观经济运行需要投资、消费等内需部分发力。

研究发展部 王青 冯琳

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。