

宏观经济研究（2008 年 2 月）

出口增速反弹或反映企业灵活适应内外环境

刘朝晖 宏观经济 研究员
电话：020-87555888-666
eMail: lzh8@gf.com.cn

今年 1 月我国出口同比增长 26.7%，增速较上月提高 5 个百分点，此次出口增速反弹出现在美国次债危机升级，全球经济放缓压力加大的外部环境之下，因此也就更受市场关注。今年我国出口的确面临着外需增长回落，人民币加速升值，劳动力和环保成本上升，出口退税和加工贸易政策进一步调整等多方面压力，但在评估我国出口增长趋势时，仅仅看到这些压力容易对出口形势形成过于悲观的预期，而如果能够充分考虑到企业适应内外环境的能力，那么，我们就能同时看到出口增长方面的乐观因素。2007 年下半年以来，政府加大了针对出口部门的调控力度，以缓和贸易顺差增长过快导致的流动性过剩压力。受美国次债危机的冲击，美国和全球经济已在 2007 年第四季度显著放缓。在内外因素作用下，2007 年 8-12 月份以来，出口单月出口增速已由 1-7 月的 28.6% 回落至 22% 上下。今年 1 月份的出口增速反弹为 2007 年 8 月出口增速回落以来首次出现的较大幅度反弹，我们认为，这个被市场理解为超预期的反弹很可能反映我国企业更能适应内外环境的变化，企业通过多元化出口，产品结构的及时调整，以及部分产品的适度提价缓冲了来自内部和外部的出口回落压力。

一般贸易出口增速大幅反弹

2007 年以来，出口总量增速的波动与一般贸易出口分量增速的波动高度一致，2007 年 8-12 月，一般贸易出口增速大幅回落带动出口总量增速的同步回落；今年 1 月份，一般贸易出口增速反弹带动出口总量增速反弹。今年 1 月份，一般贸易出口增速为 33.2%，增速较上月提高 11.1 个百分点，较 2007 年 8-12 月 23% 左右的增速水平提高了 10 个百分点。一般贸易出口额在过去三个月中均保持了小幅的环比正增长，这也说明，一般贸易出口内在增长动力仍然较强。

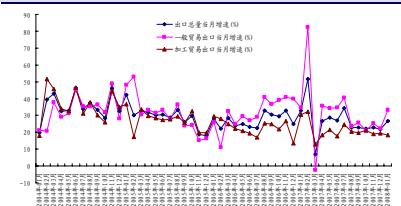
加工贸易出口增速继续回落

受加工贸易政策调整，人民币加速升值，以及 2007 年 4 季度以来美国和全球经济增速放缓因素影响，加工贸易出口增速在 2007 年 8 月份以来转入持续回落。今年 1 月份，加工贸易出口增速为 18.3%，增速较上月回落 1.3 个百分点，较 2007 年 7 月份高点回落 6.3 个百分点。2007 年全年，国际清算银行计算的人民币贸易加权名义汇率指数在 98 至 100 区间波动，而由于 2007 年下半年我国通胀上升快于主要贸易伙伴，人民币贸易加权实际汇率指数由年初的 94 一线上上升至 98 一线。人民币实际汇率持续升值对于议价能力较差的加工贸易出口企业影响较大。

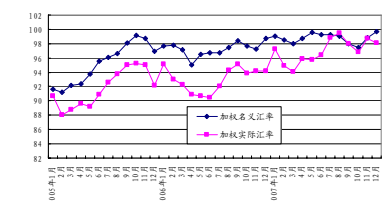
2008 年 1 月份进出口数据

当月出口增速 (%)	26.7
当月进口增速 (%)	27.6
当月贸易顺差 (亿美元)	194.8

各月出口增速



人民币贸易加权名义和实际汇率指数



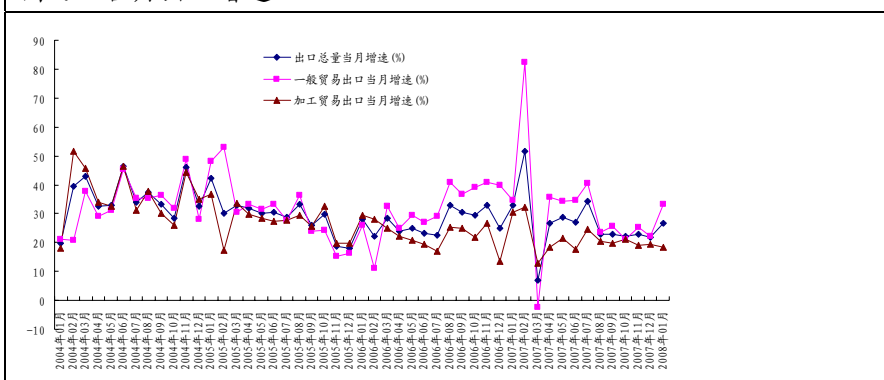
今年1月我国出口同比增长26.7%，增速较上月提高5个百分点，此次出口增速反弹出现在美国次债危机升级，全球经济放缓压力加大的外部环境之下，因此也就更受市场关注。今年我国出口的确面临着外需增长回落，人民币加速升值，劳动力和环保成本上升，出口退税和加工贸易政策进一步调整等多方面压力，但在评估我国出口增长趋势时，仅仅看到这些压力容易对出口形势形成过于悲观的预期，而如果能够充分考虑到企业适应内外环境的能力，那么，我们就能同时看到出口增长方面的乐观因素。

2007年下半年以来，政府通过下调出口退税，调整加工贸易政策，人民币加速升值等措施加大了针对出口部门的调控力度，以缓和贸易顺差增长过快导致的流动性过剩压力。受美国次债危机的冲击，美国和全球经济已在2007年第四季度显著放缓。由于内部宏观调控力度的加大和外需增长回落，2007年8-12月份以来，出口单月出口增速已由1-7月的28.6%回落至22%上下。今年1月份的出口增速反弹为2007年8月出口增速回落以来首次出现的较大幅度反弹，我们认为，这个被市场理解为超预期的反弹很可能反映我国企业更能适应内外环境的变化，企业通过多元化出口，产品结构的及时调整，以及部分产品的适度提价缓冲了来自内部和外部的出口回落压力。

一般贸易出口增速大幅反弹

2007年下半年以来的出口退税下调，以及部分产品加征出口关税的调控措施主要抑制高耗能、高污染和资源性行业出口。2007年下半年一般贸易出口增速的阶段性回落和这一政策导向是相一致的。2007年以来，出口总量增速的波动与一般贸易出口分量增速的波动高度一致，2007年8-12月，一般贸易出口增速大幅回落带动出口总量增速同步回落；今年1月份，一般贸易出口增速反弹带动出口总量增速反弹，说明一般贸易出口增速主导了出口增速走势。今年1月份，一般贸易出口增速为33.2%，增速较上月提高11.1个百分点，较2007年8-12月23%左右的增速提高了10个百分点。一般贸易出口额在过去三个月中均保持了小幅的环比正增长，这也从另一侧面说明，一般贸易出口内在增长动力仍然较强。

图1： 各月出口增速



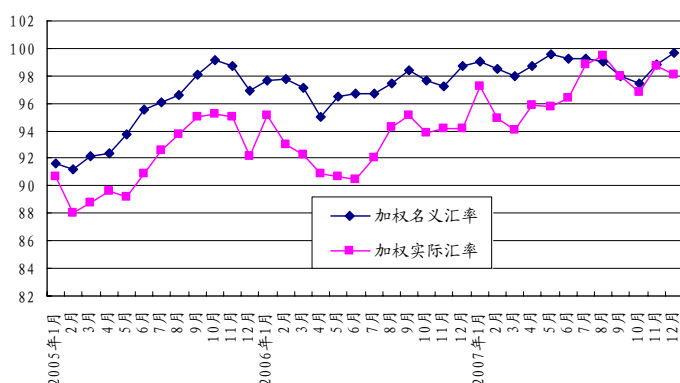
数据来源：海关统计

加工贸易出口增速继续回落

受加工贸易政策调整，人民币加速升值，以及2007年4季度以来美国和全球经济增速放缓因素影响，加工贸易出口增速在2007年8月份以来转

入持续回落。今年1月份，加工贸易出口增速为18.3%，增速较上月回落1.3个百分点，较2007年7月份高点回落6.3个百分点。由于加工贸易进口增速回落略快于加工贸易出口增速回落，加工贸易顺差增速放缓但仍维持在较高水平，1月份，加工贸易顺差和贸易顺差总量分别为218.5和194.8亿美元。2007年全年，国际清算银行计算的人民币贸易加权名义汇率指数在98至100区间波动，而由于2007年下半年我国通胀上升快于主要贸易伙伴，人民币贸易加权实际汇率指数由年初的94一线上升至98一线。人民币实际汇率持续升值对于议价能力较差的加工贸易出口企业影响较大。

图 2：人民币贸易加权名义和实际汇率指数



数据来源：国际清算银行



相关研究报告

通胀继续面临供需面双重压力	刘朝晖	2008-02-20
贷款投放再度偏快，货币政策渐进从紧	刘朝晖	2008-02-15
内需旺盛有效缓冲外需减弱	刘朝晖	2008-01-29
一般贸易进口加速说明内需仍然旺盛	刘朝晖	2008-01-18
房贷和企业贷款初显同步降温	刘朝晖	2008-01-16

广州		上海	
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼	
邮政编码	510075	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn		
服务热线	020-87555888-390		

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。