

宏观经济研究（2008 年 3 月）

我国对美欧出口大幅减速

刘朝晖 宏观经济 研究员

电话：020-87555888-666

eMail: lzh8@gf.com.cn

今年 1-2 月份累计出口增长 16.8%，较 2007 年全年回落 8.9 个百分点，其中，2 月份我国出口增速大幅回落至 6.5%，增速较上月降低 20.2 个百分点。出口增速的回落可以归结为雪灾短期冲击以及外需的回落。此次全球经济增速回调的主因来自于美国次债危机的升级，根据当前阶段受影响的程度来看，美国受到的影响最大，其次受到直接影响较大的是欧元区和日本等发达经济体，而新兴市场经济体受到的直接影响还相对较小。我国 1-2 月出口国别结构数据和这种简单图象大致是吻合的。海关统计数据显示，1-2 月份，我国对美国出口增速在 2007 年减速的基础上继续大幅减速，我国对欧盟出口则由 2007 年的增速走高转向高位回落，而我国对东盟和韩国两个主要新兴市场经济体贸易伙伴的出口增速则总体保持平稳。

对美欧出口增速同步大幅回落

由于人民币对美元汇率的持续升值，我国对美国的出口增速持续回落，未包括香港转口贸易在内的对美出口增速由 2004 年的 35.1% 回落至 2007 年的 14.4%。今年以来，美国次债危机继续恶化，并向就业和消费领域扩散，非农就业连续两个月大幅下降，其中 2 月非农就业人数减少 6.3 万人，为 5 年之内最大减少幅度；2 月份，美国消费者信心指数大幅下滑。总体来看，美国经济正在进入衰退。2008 年 1-2 月，我国对美国出口增速由 2007 年的 14.4% 降低至 0.4%。美国经济步入衰退导致其对我国进口需求回落应是其中主因。2008 年 2 月末，人民币对欧元汇率较上年末贬值 1.06%，但 1-2 月份，我国对欧盟出口增速则由 2007 年的 29.2% 降低至 17.2%，下降了 12 个百分点。因此，今年 1-2 月份我国对欧盟出口增速的大幅回落不能从汇率变动方面得到解释，更可能反映了欧盟经济放缓导致其对我进口需求的回落。受美国次债危机影响，欧元区经济增速在 2007 年第四季度已出现小幅放缓，增速由第三季度的 2.7% 回落至 2.3%。

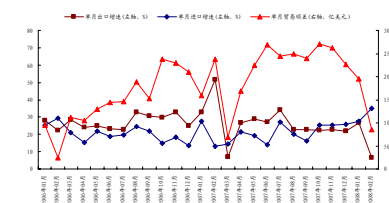
对新兴经济体出口增长仍然强劲

新兴市场经济受美国次债危机影响相对较小，内需旺盛，以及中国与新兴市场经济体日益紧密的经贸往来使得我国对新兴市场经济体出口继续维持高水平。2005 年以来，我国对东盟和韩国的出口保持了平稳增长趋势。2008 年 1-2 月，我国对东盟出口同比增长 29.4%，增速只较 2007 年回落 2.7 个百分点；我国对韩国出口同比增长 28.6%，增速较 2007 年提高 2.5 个百分点。我国对印度和俄罗斯出口增速高位回落，但 2008 年 1-2 月两者同比增速均高于 45%。

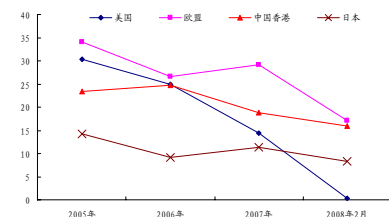
2008 年 2 月份进出口数据

出口增速 (%)	6.5
进口增速 (%)	35.1
贸易顺差 (亿元)	85.6

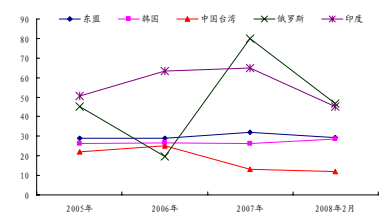
我国单月出口增速 (%)



我国对发达经济体累计出口增速 (%)

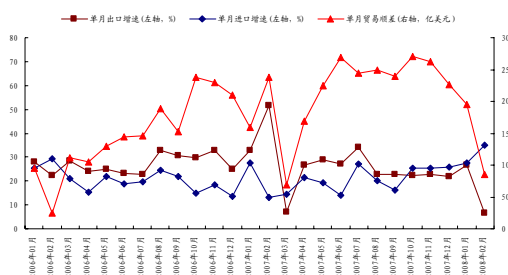


我国对新兴经济体累计出口增速 (%)



今年1-2月份累计出口增长16.8%，较2007年全年回落8.9个百分点，其中，2月份我国出口增速大幅回落至6.5%，增速较上月降低20.2个百分点。出口增速的回落可以归结为雪灾短期冲击以及外需的回落。此次全球经济增速回调的主因来自于美国次债危机的升级，根据当前阶段受影响的程度来看，美国受到的影响最大，其次受到直接影响较大的是欧元区和日本等发达经济体，而新兴市场经济体受到的直接影响还相对较小。我国1-2月出口国别结构数据和这种简单图象大致是吻合的。海关统计数据显示，1-2月份，我国对美国出口增速在2007年减速的基础上继续大幅减速，我国对欧盟出口则由2007年的增速走高转向高位回落，而我国对东盟和韩国两个主要新兴市场经济体贸易伙伴的出口增速则总体保持平稳。

图 1：我国单月出口增速（%）



数据来源：海关统计

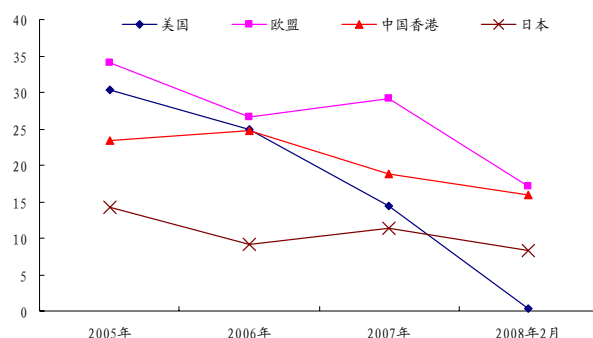
对美欧出口增速同步大幅回落

2005年汇改以来，由于人民币对美元汇率的持续升值，我国对美国的出口增速持续回落，未包括香港转口贸易在内的对美出口增速由2004年的35.1%回落至2007年的14.4%。受次债危机影响，美国经济增速在2007年第四季度明显放缓，增速仅为0.6%。今年以来，美国次债危机继续恶化，并向就业和消费领域扩散，非农就业连续两个月大幅下降，其中2月非农就业人数减少6.3万人，为5年之内最大减少幅度；2月份，美国消费者信心指数大幅下滑。总体来看，美国经济正在进入衰退。2008年1-2月，我国对美国出口增速由2007年的14.4%降低至0.4%。美国经济步入衰退导致其对我国进口需求回落应是其中主因。

2007年，尽管人民币对美元汇率比上年末升值6.90%，但由于欧元对美元升值更快，人民币对欧元汇率比上年末贬值3.75%。2007年，我国对欧盟出口增速由2006年的26.6%提高到29.2%，其中，人民币对欧元贬值应是其中重要推动因素。

2008年2月末，人民币对欧元汇率较上年末贬值1.06%，但1-2月份，我国对欧盟出口增速则由2007年的29.2%降低至17.2%，下降了12个百分点。因此，今年1-2月份我国对欧盟出口增速的大幅回落不能从汇率变动方面得到解释，更可能反映了欧盟经济放缓导致其对我国进口需求的回落。受美国次债危机影响，欧元区经济增速在2007年第四季度已出现小幅放缓，增速由第三季度的2.7%回落至2.3%。

图 2：我国对发达经济体累计出口增速（%）

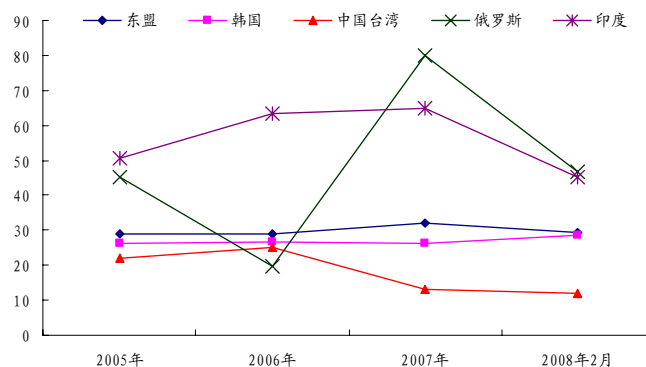


数据来源：海关统计

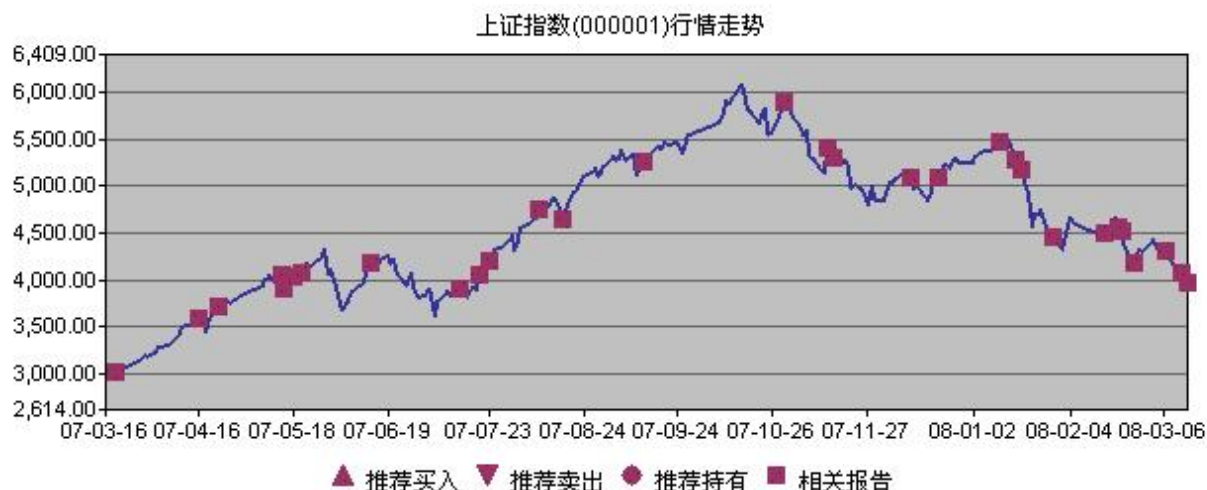
对新兴经济体出口增长仍然强劲

新兴市场经济受美国次债危机影响相对较小，内需旺盛，以及中国与新兴市场经济体日益紧密的经贸往来使得我国对新兴市场经济体出口继续维持高水平。2005年以来，我国对东盟和韩国的出口保持了平稳增长趋势。2008年1-2月，我国对东盟出口同比增长29.4%，增速只较2007年回落2.7个百分点；我国对韩国出口同比增长28.6%，增速较2007年提高2.5个百分点。我国对印度和俄罗斯出口增速高位回落，但2008年1-2月两者同比增速均高于45%。

图 3：我国对新兴经济体累计出口增速（%）



数据来源：海关统计



相关研究报告

新增贷款由房贷流向企业部门	刘朝晖	2008-03-14
鲜菜价格助推 CPI 再创新高	刘朝晖	2008-03-12
结构性措施治理结构性通胀:《政府工作报告》点评	刘朝晖	2008-03-07
央行更加重视汇率政策的运用: 2007 年第四季度中国货币政策执行报告解读	刘朝晖	2008-02-25
出口增速反弹或反映企业灵活适应内外环境	刘朝晖	2008-02-21

	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。