

# 宏观与金融研究

中国民生银行研究院

2023年5月10日

温彬 民生银行首席经济学家  
民生银行研究院院长

王静文 中国经济研究

张丽云 货币政策与流动性研究

应习文 国际经济研究

孙莹 财政政策研究

李鑫 外汇商品研究

杨美超 外资外贸研究

韩思达 资产配置研究

## 【数据点评】

### 近期出口保持韧性的原因与未来展望

——4月外贸数据点评

#### 【内容摘要】

按美元计价，4月我国出口2954.2亿美元，同比增长8.5%，好于市场预期。进口2052.1亿美元，同比下降7.9%，弱于市场预期。当月顺差902.1亿美元，保持高位。

3月以来我国出口表现屡次超越市场预期，从原因看，一是自3月开始我国出口相关的生产供给显著修复；二是面对发达国家需求回落多元化开拓国际市场；三是我国制造业竞争力提升带来出口产品结构优化；四是政策供给支持我国外贸保持韧性；五是价格与低基数等技术性原因。

进口偏弱的原因未必全是内需不足。一是与我国对亚非拉国家出口快速增长相比，进口未显现类似的国别特征；二是地缘政治等因素导致我国从发达国家和地区的进口保持弱势；三是我国进口受到的价格冲击大于出口。

随着全球经济趋冷，以及积压订单和4月份低基数效应的消退，未来我国出口仍将面临一定压力。不过我国出口仍有能力高于全球平均贸易增速，且由于进口增速仍然承压，贸易顺差将继续保持高位。

联系人：杨美超

电话：010-58560666-6480

# 近期出口保持韧性的原因与未来展望

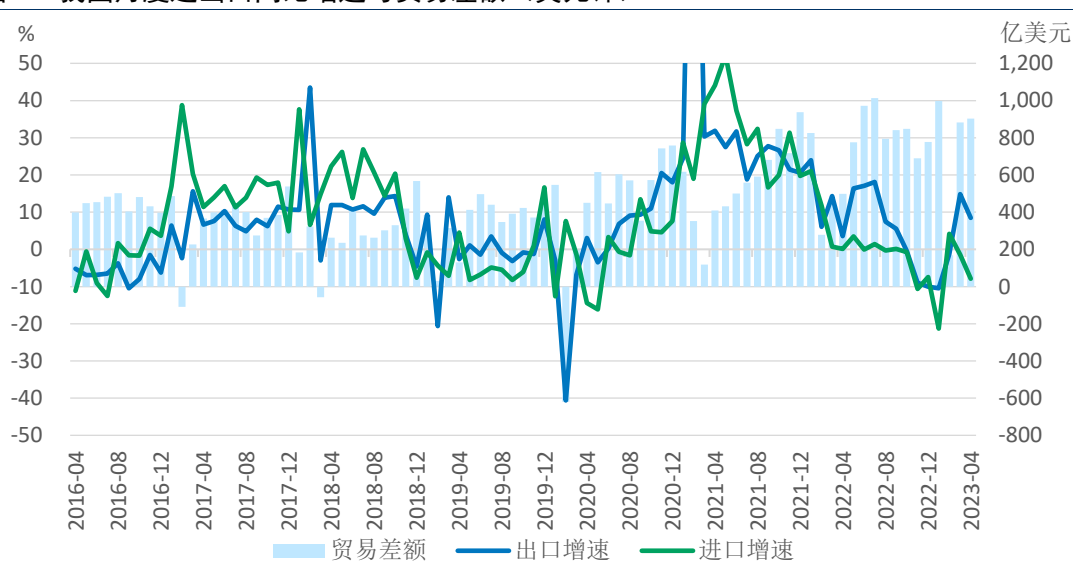
## ——4月外贸数据点评

温彬 应习文

### 一、出口保持韧性，顺差维持高位

海关总署5月9日发布的数据显示，按美元计价，4月我国进出口5006.3亿美元，增长1.1%。其中，出口2954.2亿美元，同比增长8.5%，较上月增速放缓6.3个百分点，不过高于市场预期约2个百分点；进口2052.1亿美元，同比下降7.9%，降幅较上月扩大6.5个百分点，且明显弱于市场预期。受出口韧性与进口趋弱叠加，4月我国贸易顺差同比扩大82.3%至902.1亿美元，历史上第五次单月突破900亿美元。

图1：我国月度进出口同比增速与贸易差额（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC，WIND

一般贸易出口增速较快。4月一般贸易出口1940.7亿美元，同比增长9.2%，进口1350.2亿美元，同比下降16.4%，一般贸易顺差590.5亿美元。加工贸易出口567.7亿美元，同比下降8.2%，进口288.4亿美元，同比下降26.8%，加工贸易顺差279.3亿美元。受逆全球化和去金融化影响，双边贸易和多边贸易在国际贸易关系中发挥着越来越重要的作用，加上我国较为完整和稳定的供应链结构，承担产品生产全过程的能力显著提升，在贸易方式上长期表现出一般贸易优于加工贸易的特点。

图 2：我国月度出口增速（按贸易方式划分）

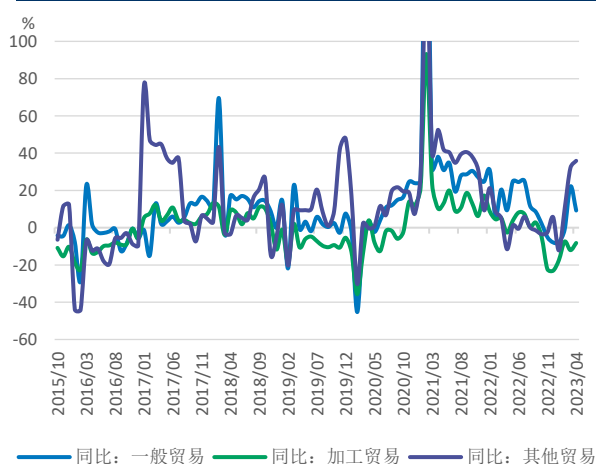
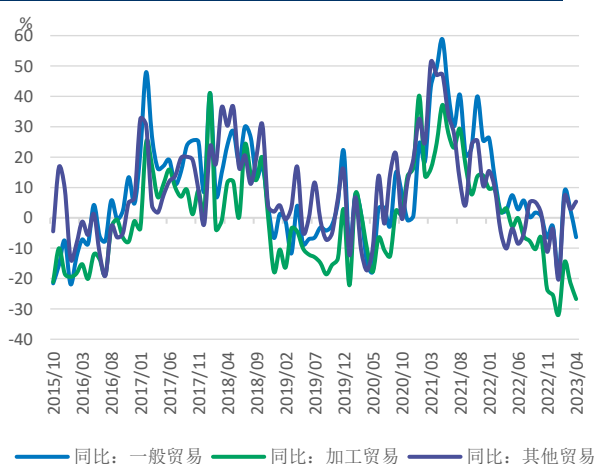


图 3：我国月度进口增速（按贸易方式划分）



数据来源：海关总署，CEIC，WIND

## 二、出口保持韧性的原因

3月以来我国出口表现屡次超越市场预期，1-4月累计出口1.12万亿美元，同比增长2.5%，特别是在1-2月出口出现负增长的压力下，3、4月份我国出口明显回暖，其中3月同比增长14.8%大超市场预期，4月同比8.5%也表现出一定韧性，主要有以下五大原因。

一是自3月开始我国出口相关的生产供给显著修复。去年

11 月至今年 2 月我国出口表现偏弱，期间对应的当月同比增速均在-10%附近，但同期全球贸易增速保持在 0 至-3%区间，表明此阶段我国出口的回落并非全部由外需下行所致，更多是国内因素导致的出口相关生产供给不畅。而春节以来我国经济运行明显回暖，复工进度加快，出口相关的产业链运转和港口运输效率提升，前期积压订单集中释放，这种效应在 4 月仍保有余量。

二是面对发达国家需求回落多元化开拓国际市场。我国近年来通过 RCEP、“一带一路”等战略多元化开拓国际市场，成功以亚非拉弥补欧美国家的需求下降。1-4 月我国对东盟出口 1851.8 亿美元，同比增长 14.2%。对非洲、拉美分别出口 589.0 亿、766.2 亿美元，分别同比增长 26.4%和 3%。相比之下，1-4 月我国对美国、日本、欧盟的出口增速分别为-14.4%、0.5%和-4.6%，均低于整体增速。

图 4：我国对美欧日出口增速（美元计）

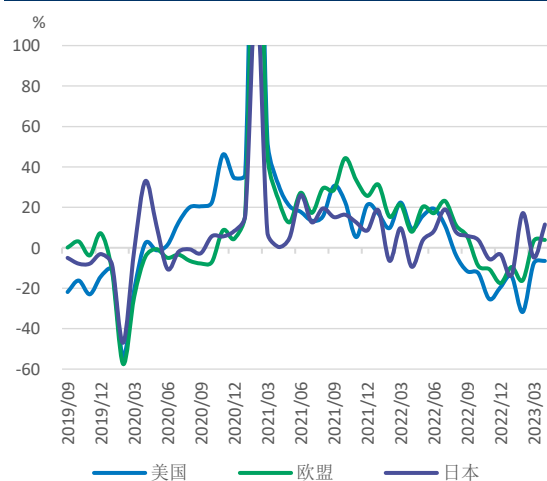
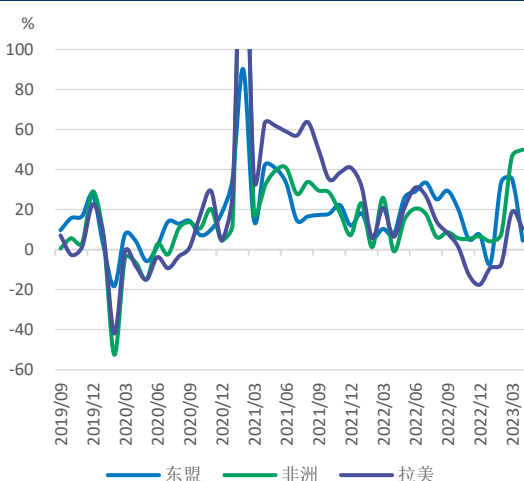


图 5：我国对新兴市场出口增速（美元计）

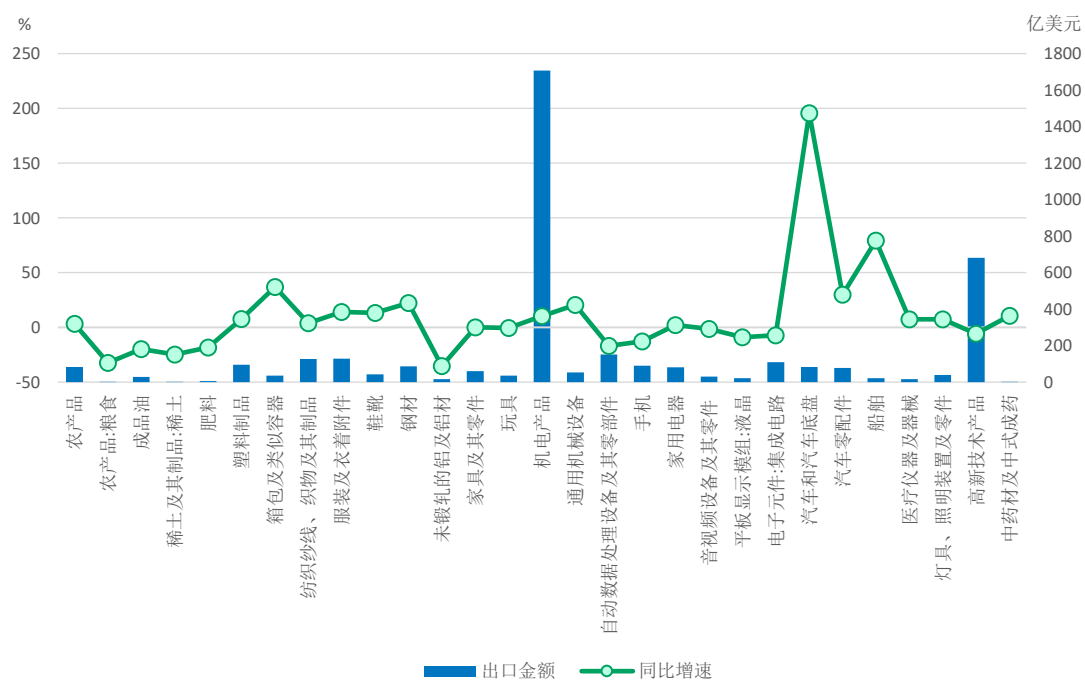


数据来源：海关总署，CEIC，WIND

三是我国制造业竞争力提升带来出口产品结构优化。近年来面对西方国家对我国产业链高压紧逼的态势，我国制造业“危机

意识”不断增强，倒逼升级速度加快，在包括新能源产业链的诸多领域竞争力不断加强。机电产品复苏较快，3、4月份我国机电产品出口额分别同比增长 12.3%和 10.4%，结束了去年 10 月以来的负增长态势。特别是汽车出口量价齐升，表现喜人，一季度我国汽车出口量历史首次超过日本，4月当月汽车出口同比增长 195.7%，连续两个月增速超 100%；汽车与底盘出口价格同比上涨 19.3%，产品的高端化方向凸显。

图 6：我国 4 月份重点产品出口金额与同比增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC

四是政策供给支持我国外贸保持韧性。在 4 月下旬举行的推动外贸稳规模优结构国务院政策例行吹风会上，商务部表示今年以来积极调研，会同人民银行、海关总署等有关部门制定相关政策，联合出台了新一轮措施，包括推出签证便利，加快恢复国际航班，办好系列展会，鼓励跨境电商发展，保障商务运行效率提

升，改善营商环境，助力外贸企业降本增效，支持企业多元化开拓海外市场等。

**五是价格与低基数等技术性原因。**当前全球通胀压力减轻，价格因素也是国际贸易金额减速的重要原因。但从产品结构看，我国出口产品价格表现要强于进口，3月我国出口价格指数同比上涨7%，而进口价格指数已转为下降0.4%。4月份我国出口重点商品中，手机、家用电器和汽车价格依旧保持同比正增长，也从侧面反映出产品竞争力的提升。此外，去年4月我国出口增速偏低，形成了较低的基数，也是出口增速保持韧性的主要原因。

### **三、进口偏弱未必内需不足**

春节以来我国经济保持良好复苏态势，以服务业与消费为代表的内需保持旺盛。随着内需复苏，市场预期进口增速能保持一定韧性，但我国3、4月进口同比增分别下降1.4%和7.9%，4月降幅有所扩大，1-4月进口累计同比下降7.3%，与出口保持韧性形成较为明显的分化。不过从结构看，进口偏弱勢并非完全是内需不足所致。

一是与我国对亚非拉国家出口快速增长相比，进口未显现类似的国别特征。4月我国对东盟、非洲与拉美的进口分别同比下降6.3%、17.3%和12.9%，均较3月份有所下降。我国在亚非拉市场的出口规模扩大，并不意味着这些地区向我国的出口供给能力增强。

二是我国从发达国家和地区的进口保持弱勢。受地缘政治因



素影响，我国自欧美的进口的高科技产品受限，4月我国自美国、欧盟进口分别同比下降3.1%、0.1%，均由3月正增长转负。同时，随着我国制造业不断升级，对日、韩进口形成替代，4月我国自日、韩进口分别同比下降15.8%和26.0%。值得关注的是，1-4月我国对韩国形成19.6亿美元的顺差，数十年对韩逆差就此结束。此外，4月大陆对台湾地区进口大幅下跌26.7%，1-4月累计下跌28.0%，也拖累了进口增速。

图 7：我国自美欧日进口增速（美元计）

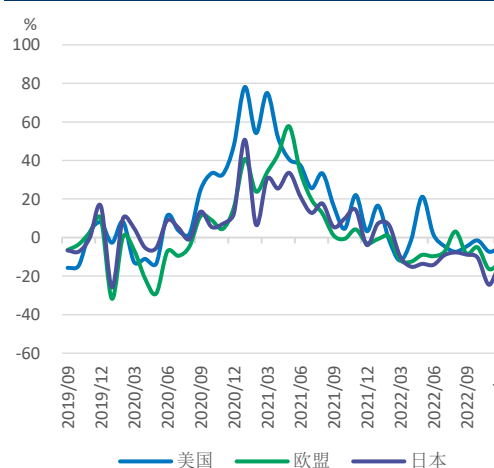
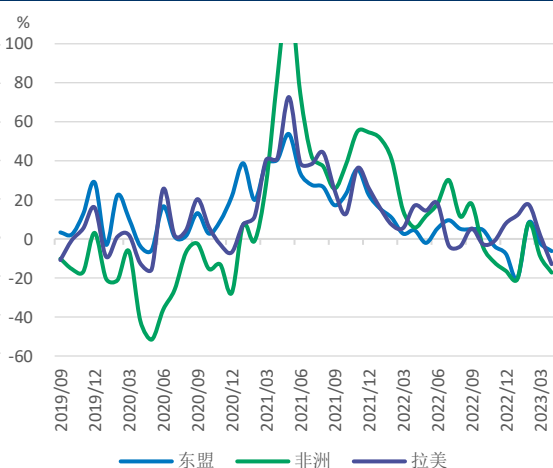


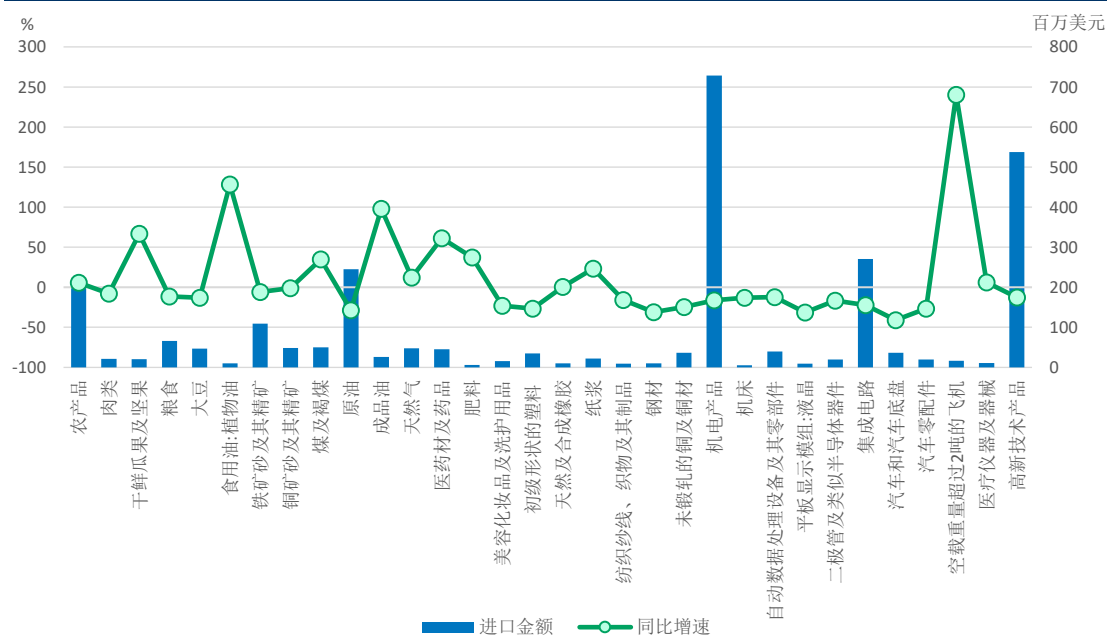
图 8：我国自新兴市场进口增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC，WIND

三是我国进口受到的价格冲击大于出口。能矿类原材料在我国进口产品中占有较高比重，而随着全球经济减速，国际大宗商品价格趋于回落，对进口带来负面影响。以煤碳为例，4月我国进口褐煤4068万吨，同比增长72.7%，表明经济复苏下能源需求有所回暖。但如果考虑价格因素，褐煤进口额同比增长34.8%，远低于数量的增速。同样，4月我国占整体进口额12%的原油进口数量与金额分别同比下降1.5%和28.5%，进口额降幅也远大于进口量。

图 9：我国 4 月份重点产品进口金额与同比增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC

#### 四、展望：下行压力与韧性并存

下一步，随着全球经济趋冷，以及积压订单和 4 月份低基数效应的消退，未来我国出口仍将面临一定压力，同比增速可能继续放缓，仍不能排除年内出口出现月度负增长的可能性。

不过从相对增速来看，我国出口仍将保持韧性。

一方面，我国出口增速仍有能力高于全球平均贸易增速。近年来我国出口占全球出口的占比保持高位，尽管去年有所回落，但依然高于 2019 年 1 个百分点左右；与其他出口国相比，4 月份越南、韩国出口分别同比大幅下降 17.9% 和 14.2%，形势远差于我国，凸显了我国出口的稳健性。

另一方面，我国出口增速仍将高于进口增速。与我国主要出口制造业产品相比，我国进口产品集中在两头，一头是初级原材料，其压力来自于价格的下跌；另一头是集成电路等高端产品，



其压力来自于欧美技术限制和需求回落，这导致了我国当前的内需复苏无法体现在进口金额的回暖上，预计未来一段时间我国贸易顺差仍将保持高位。

## 近期研究成果

1. 疫后复苏进入第二阶段（2023年4月18日）
2. 财政收入明显好转，财政支出前置发力—3月财政数据点评（2023年4月19日）
3. 4月LPR报价继续“按兵不动”，降息空间进一步收窄（2023年4月20日）
4. 4·28政治局会议的新动向（2023年4月29日）
5. 需求不足成为主要掣肘（2023年4月30日）
6. 控通胀仍是主要政策目标，本轮加息或已到达终点——美联储5月议息会议点评（2023年5月4日）
7. 地方债发行规模环比大降—4月地方债发行数据点评（2023年5月4日）
8. 2023年二季度展望系列之一：内生动力有待增强（2023年5月5日）
9. 2023年二季度展望系列之二：旧趋势的尾声与新趋势的序曲——全球经济展望（2023年5月8日）
10. 2023年二季度展望系列之三：二季度信贷、金融市场运行展望及大类资产配置策略（2023年5月9日）

### 声明

本报告所采用的基础数据和信息均来自市场公开信息，所载的资料、数据、意见及预测结果仅反映发布本报告当时的情况，相应数据资料可能随时间被修正、调整或更新。

本报告知识产权归中国民生银行所有，任何对报告内容进行的复制、转载，均需注明来源，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

本报告中的所有信息仅供研究讨论或参考之用，所表述的意见并不构成对任何人、任何机构的投资或政策决策。

如对报告有任何意见或建议，欢迎发送邮件至：[yjy@cmbc.com.cn](mailto:yjy@cmbc.com.cn)

欢迎扫描二维码加入中国民生银行研究院公众账号“民银研究”（见右图）

