

## 6月出口保持强势，进口增速意外转负

——2024年6月贸易数据解读

研究发展部总监 冯琳

根据海关总署公布的数据，以美元计价，2024年6月出口额同比上升8.6%，5月同比上升7.6%；6月进口额同比下降2.3%，5月同比上升1.8%。

一、主要受去年同期基数下沉，以及当前出口动能较强带动，6月出口额同比增速高位上行，好于市场普遍预期。整体上看，上半年外需回暖及国内稳外贸政策持续显效，是出口恢复正增长的主要原因。另外，上半年我国对东盟等发展中经济体出口态势明显好于对美欧等发达经济体，显示我国出口结构持续改善。

以人民币计价，6月出口、进口额同比增速分别为10.7%和-0.6%，与同期以美元计价的增速差主要源于过去一年中人民币兑美元有所贬值。

1、以美元计价，6月出口额同比增速为8.6%，较5月加快1个百分点，好于市场普遍预期。主要原因有两个：首先是去年6月出口额同比增速为-12.4%，较前值下滑4.8个百分点，环比也明显弱于季节性。这意味着去年同期基数下沉，是今年6月出口额增速加快1个百分点的主要原因。其次，受外需回暖以及稳外贸政策持续显效拉动，当前出口增长动能依然较强。6月出口额达到3078.5亿美元，环比增长1.8%，略高于过去10年当月平均环比增长水平。值得一提的是，考虑到当前我国主要出口商品价格普遍较去年同期有所下调，实际出口数量增速要明显高于出口额增速。

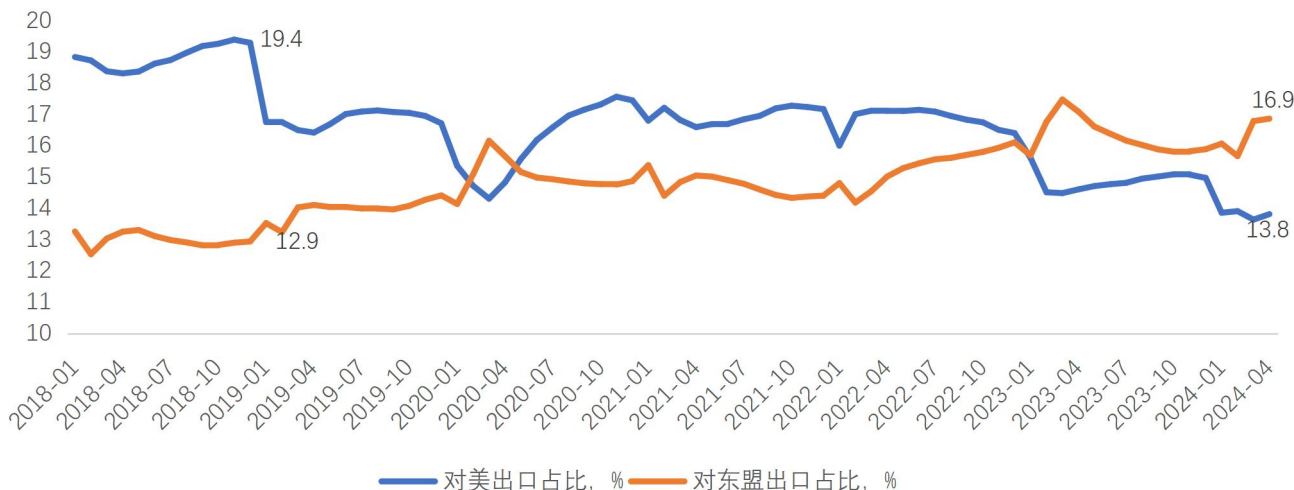
当前我国出口增长动能偏强，背后主要是在全球电子行业周期上行，以及欧、美央行降息预期影响下，当前世界贸易处于回暖阶段，外需改善对我国出口的拉动力加大。最新数据显示，6月摩根大通全球制造业PMI指数为50.9%，较前值回落0.1个百分点，仍处于较高扩张水平，且连续6个月处于荣枯平衡线之上。历史数据显示，我国出口走势与这一指数关联度较高。另外，年初以来国内稳外贸政策持续加力，包括加强对外贸企业特别是中小微企业的金融服务保障，鼓励企业多参加境内外的各类展会，以及中外航班往来在进一步恢复等，都有利于出口企业开拓海外市场。整体上看，1-6月我国出口额累计同比增速达到3.6%，明显好于去年1-6月的-3.5%和去年全年的-4.7%。这也意味着上半年外需对国内经济回升向上起到了重要的拉动作用。

2、从主要出口目的地来看，受上年同期低基数影响，6月我国对主要发达经济体出口增速普遍都有较大幅度改善。其中，6月我国对美国、欧盟和日本的出口同比增速分别为6.6%、4.1%和0.9%，分别比上月改善3.0、5.1和2.5个百分点。近期美国经济走势较强，对我国的进口需求有所增加，上半年我国对美出口额累计同比增长1.5%。不过值得注意的是，5月美国宣布对中国输美“新三样”等价值180亿美元商品加征关税。虽然此次加征关税涉及的商品规模较小（占2023年我国对美出口的3.6%），影响有限，但短期内可能带来其它商品的“抢出口”效应。由此我们预计，短期内我国对美出口增速还有上扬空间。当前我国对欧盟、日本出口动能仍然偏弱，上半年我国累计对欧盟和日本的出口增速分别为-2.6和-6.3%。背后的主要原因在于，受地缘政治冲击影响，欧洲经济低迷，进口需求不振；年初以来日本经济增速明显转弱，对我国商品的进口需求下降。整体上看，上半年我国对美欧日等发达国家出口增速明显低于整体出口增长水平，除了经济基本面因素外，也与我国与这些经济体贸易关系偏冷相关。

发展中经济体方面，6月我国对头号贸易伙伴东盟的出口增长15.0%，增速较5月大幅回落7.5个百分点，主要原因是上年同期基数偏高，但增速继续保持较高水平。上半年我国对东盟出口额同比增长达到10.7%，除该区域经济景气度较高，进口需求较快增长，以及RCEP（《区域全面经济伙伴关系协定》）对我国与东盟贸易的促进效应进一步释放外，还有全球产业链重塑带来的影响。

根据国际清算银行（BIS）发布的报告，2018年以来产业链去全球化的趋势尚不显著，但产业链长度在明显拉长。原因是中国供应商和美国客户之间增加了中间企业，很多亚洲国家变成了中美贸易的“中间商”，间接贸易明显增多。据BIS测算，2021-2023年，中国企业直接的美客户占比下降了约10%，但中国商品还是通过越南等“中间商”流向了美国。从出口产品构成上看，2023年中国出口中间品11.24万亿元，占中国出口总值的47.3%，中间品对外贸增量的贡献接近六成。背后是中间品贸易能够有效规避美国对华高关税措施的影响。这意味着我国对东盟出口与对美国出口之间形成替代效应。

图 2：2019 年以来，我国对东盟出口与对美国出口之间形成替代效应



数据来源：海关总署

值得一提的是，6月我国对俄罗斯出口同比增长3.5%，在连续三个月负增长后首次恢复正增长，但仍处于偏低水平，上半年累计同比为-0.8%。除去年同期高基数影响外，也可能与近期西方对我国与俄罗斯贸易关系施加一定压力，导致我国出口企业贸易结算受到干扰有关。

3、6月汽车出口增速延续高位，但近期增速下行趋势较为明显。6月汽车（包括底盘）出口量同比为18.5%，出口额同比为12.6%，仍明显高于整体出口增速，但分别较5月放缓11.0和4.0个百分点。在去年同期基数稳中略降的背景下，6月汽车出口增速下滑值得关注。另外，作为当前我国新能源汽车的主要出口市场，欧盟自7月5日起对来自我国进口的电动汽车征收临时反补贴税，最长期限为4个月。在此期间，欧盟成员国将通过投票来决定最终的反补贴措施，如获通过，欧盟将对我国电动汽车正式征收为期5年的反补贴税。这意味着后期我国汽车出口增速可能受到较大影响。

展望未来，伴随上年同期基数继续下沉，以及短期内出口增长动能将延续偏强状态，7月出口额同比增速有望进一步加快，估计将达到10.0%左右。不过，后期伴随上年同期出口基数抬升，以及5月和6月官方制造业PMI指数中的新出口订单指数连续两个月处于收缩区间，预示接下来出口动能或将有所转弱，8月之后我国出口增速或将转入下行过程。这意味着外需对下半年宏观经济的拉动作用也将有所减弱，稳增长要更多依靠内需发力。

**二、在上年同期基数走低背景下，6月进口额增速不升反降，同比为-2.3%，增速较上月放缓4.1个百分点，不及市场普遍预期，显示当月进口动能明显偏弱。从主要商品进口量价走势看，6月进口额增速放缓主要源于进口量下滑，而非受价格因素拖累，背后是内需对进口需求的拉动偏弱。**

以美元计价，6月进口额同比下降2.3%，增速较上月放缓4.1个百分点。在上年同期基数走低背景

下，6月进口同比增速不升反降，显示进口增长动能偏弱，这也反映于6月进口额环比下降4.9%，表现明显弱于过去十年同期环比增速平均1.8%的正增长。从价格因素角度看，6月大豆、铁矿石、集成电路等主要进口商品价格走势平稳，同时，原油进口价格虽因滞后于国际市场价格变动而出现明显回落，但因去年同期基数走低，同比涨幅反而有所走阔。这表明，价格因素并不是6月进口额同比转降的主要拖累，当前进口动能持续偏弱仍主要源于进口需求不足。可以看到，6月官方制造业PMI指数中的进口指数录得46.9%，连续第三个月处于收缩区间，印证当前进口需求整体偏弱。我们认为，在出口高增支撑出口环节进口需求的情况下，进口需求疲弱主要源于房地产投资低迷、国内消费需求不旺导致的内需不足。

从主要商品进口情况来看，（1）6月原油进口量有所回落，同比降幅较上月扩大2.1个百分点至-10.8%，不过，尽管此前原油价格大跌对6月进口价格产生滞后影响，但因去年同期价格基数走低，进口价格同比涨幅仍有所走阔，提振当月进口额同比小幅转正至0.2%（前值为下降1.9%）。（2）6月铁矿石进口量收缩，同比增速较上月放缓3.9个百分点至2.2%，但当月进口价格止跌，同比转正至0.6%（前值为下跌9.5%），带动进口额同比从上月的下降4.0%回升至增长2.8%。（3）6月进口大豆到港增加，进口量同比从上月的下降1.5%大幅反弹至增长8.2%，进口价格走势平稳，同比跌幅有所收敛，共同拉动进口额同比降幅较上月收窄22.3个百分点至-10.5%。（4）6月集成电路进口量较上月小幅下滑，同比增速较上月放缓5.9个百分点至9.5%；同时，尽管当月进口价格环比小幅反弹，但因上年同期基数走高，当月进口价格同比为-8.8%（前值为上涨1.7%），由此当月进口额同比下降0.1%，增速较上月大幅放缓17.4个百分点，是拖累6月进口额增速超预期大幅下滑的一个重要原因。整体上看，主要商品进口量价走势基本印证了6月进口额增速放缓主要源于进口量下滑，而非主要受进口商品价格下行因素拖累。

今年1-6月，在上年同期基数明显走低背景下，进口额累计同比仅增长2.0%，低于3.6%的出口增速，表现不及预期，主要原因是内需对进口需求的拉动偏弱。展望未来，在房地产市场仍未出现明显反弹迹象、居民消费增长动能不足的情况下，短期内进口需求难有大幅增加，进口动能偏弱的态势还将持续一段时间。不过，6月以来国际油价明显反弹，价格因素可能会对7月进口额增速构成一定程度的正向拉动，再加上去年同期基数进一步下沉，我们判断7月进口额同比增速将由负转正，预计将回升至1.0%左右。