



出口繁华，还是落幕？

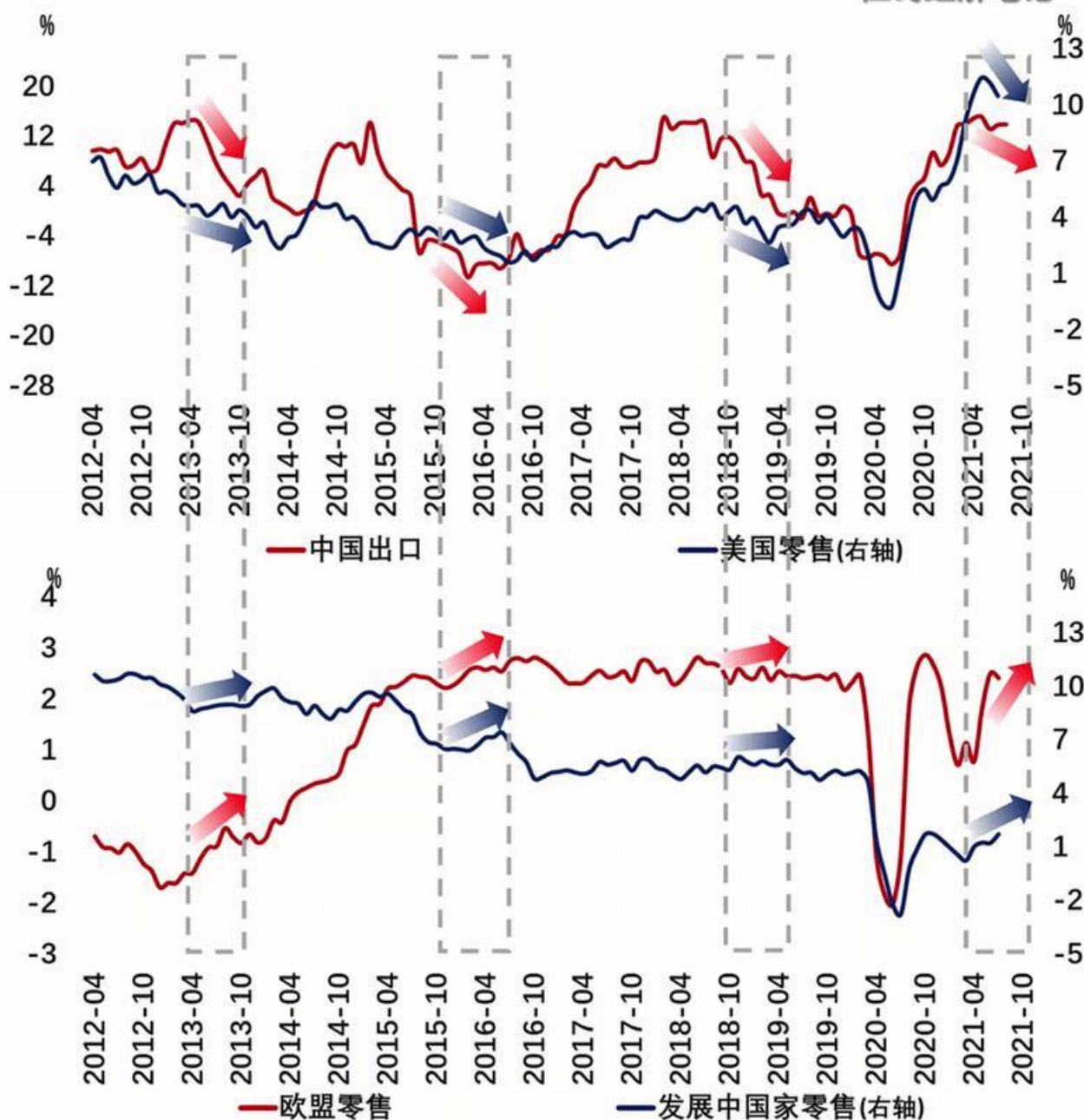


【财新网】(专栏作家 伍戈) 过去一年多的事实是，海外疫情愈严重，中国外贸越好。近期全球德尔塔变异病毒扩散，中国出口也保持超预期韧性。毋庸置疑，非常态终将趋势回归，然而拐点何在？出口繁华延续，还是落幕在即？各界莫衷一是，但都关乎经济冷暖与逆周期政策强弱。

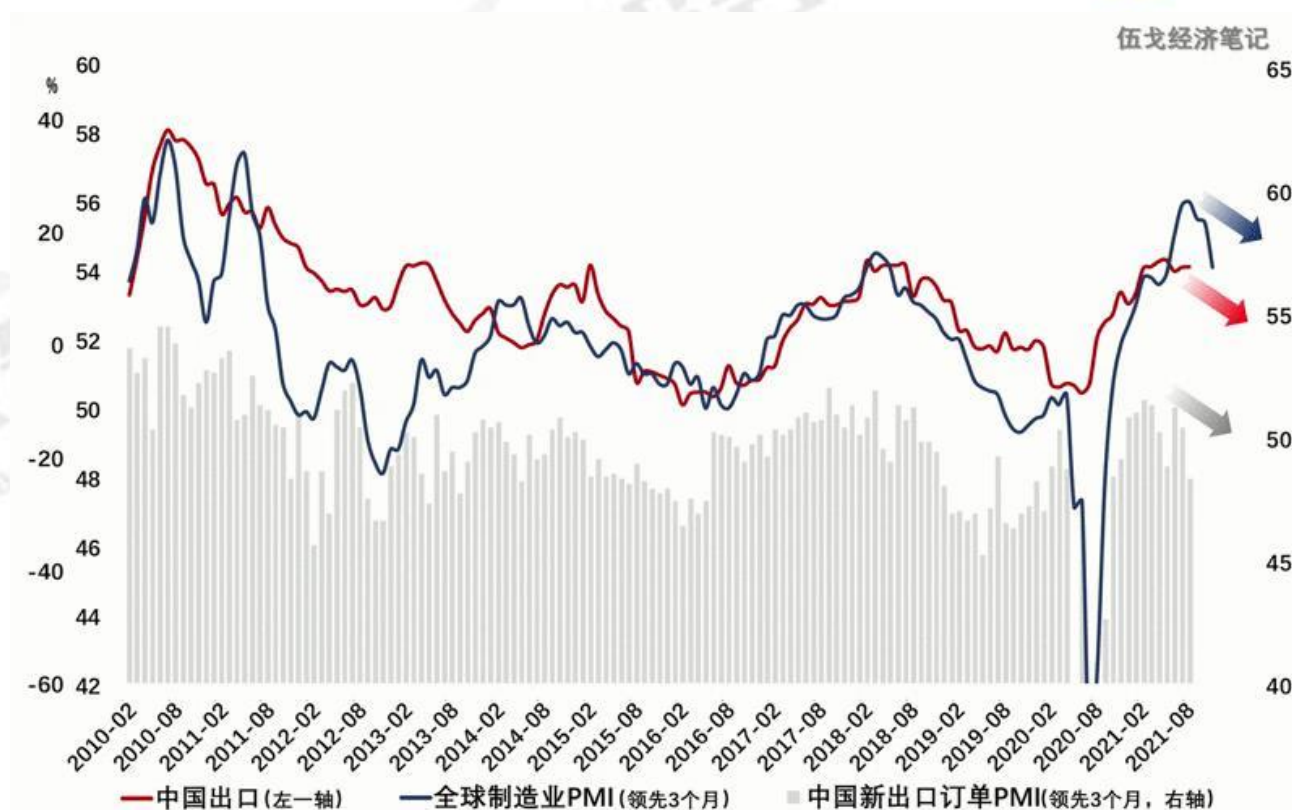
一、全球需求拐点已现？

疫苗接种及管控差异决定了各国需求恢复的先后顺序。美国接种相对较快叠加政策刺激，需求快速恢复。欧盟正在恢复，但速率放缓。新兴市场受制于疫苗供给，其需求与疫前有较大差距。尽管各国恢复呈现“接力”局面，但都难取代美国对中国出口的拉动。美国在中国出口中占比较高且中国对东盟出口也大致跟随美国需求波动，而欧盟需求波幅相对较小。即使欧盟和新兴市场国家需求回升，但美国回落，中国出口大概率跟随美国而下行，历史对此多有印证。

伍戈经济笔记

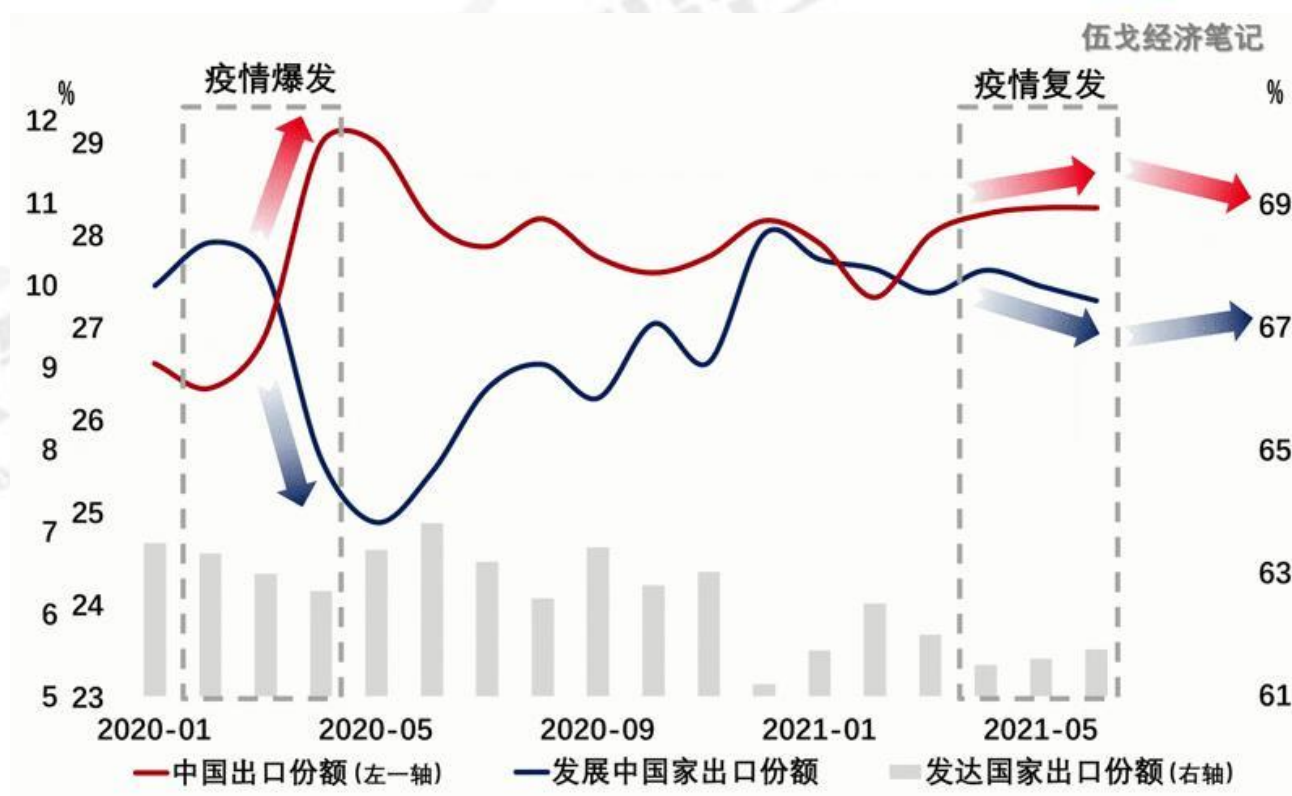


经历快速修复后，全球制造业 PMI 已现下行拐点。美国的整体消费和房地产投资也在筑顶回落。中国新出口订单指标已下滑 5 个月，预示未来出口走弱的基本格局。此外，欧美发达经济体的需求正从商品消费向服务转换，如此结构变化也将使得中国整体出口趋缓。



二、 出口份额还会扩张？

疫情以来，支撑中国出口逆势上升的重要来源是份额的提升。德尔塔变异病毒扩散之下，越南等停产使得订单再次回流中国，短期内推升中国出口份额。然而，最近东南亚国家新增确诊人数已见顶回落，接种速度明显加快，预计份额效应对于中国出口的支撑将弱化。



三、成本冲击压制出口？

疫情反复使得全球各航线运价较疫前上涨 5-10 倍不等，劳动密集型行业的出口受到明显压制。不过，整体出口受到的影响还不显著。对比历史上运价上涨时期，中国出口总体依然跟随全球需求的趋势，而非成本冲击的方向。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35140

