

疫情的影响有继续释放的过程

——简评 1-2 月份我国进出口数据

今天，海关总署公布了中国的进出口贸易数据，数据初步显示出了疫情对我国进出口的冲击，但是，由于疫情变化的复杂性，包括近期疫情在海外的蔓延，疫情对我国进出口的影响有一个较长的释放和传递过程。尽管海关总署称，2 月的进出口贸易是逐旬回升的。

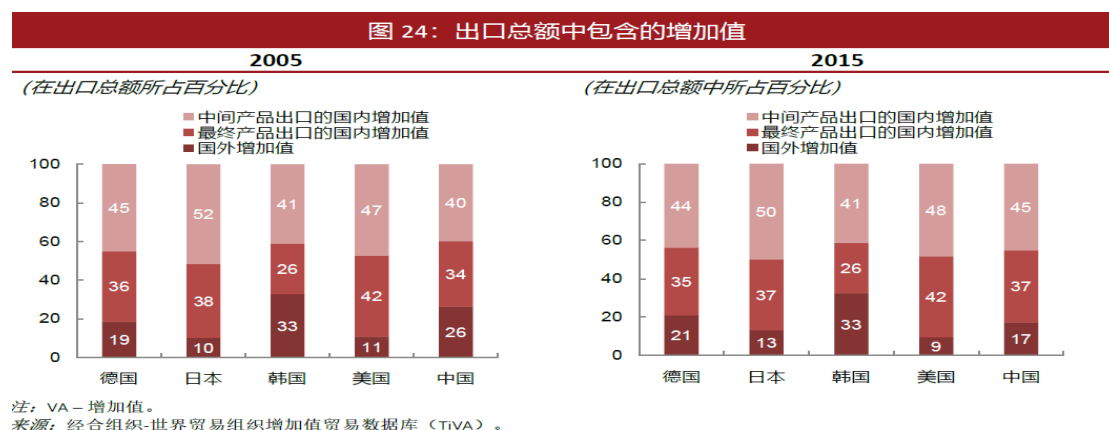
数据显示，1 到 2 月，我国货物贸易逆差 70.9 亿美元，统计数据显示，我国上一次贸易逆差出现在 2017 年 8 月，逆差 57.94 亿美元。其中，进口下降了 4%，出口下降了 17.2%。

进口下降低于市场预期，这不仅仅是春节错位的因素，还受到疫情对进出口路径的影响。根据疫情对进出口影响的路径推演，疫情的影响首先影响到我国的出口，又因为我国的出口中很大部分是以中间品的形式出口的，导致境外缺少中间品，而不得不减产和停工，进而导致我国进口的中间品、最终产品也大幅下降，进而导致中国的出口再度出现下降。而在出口方面，多国出台了一系列限制中国产品进口限制的措施。

根据世界银行 2019 年 5 月的《中国经济简报》，该报告比较了 2015 年和 2005 年的出口总额中增加值的结构数据，认为中国经过 10 年的努力，中国出口总额中中间产品出口的增加值已经得到了很的增长，从 40% 增加到 45%，接近了发达国家的水平，中国已经不是处在世界经济产业链的末端，即从事简单的加工再出

口的地位，中国在世界经济的产业链中的地位已经得到很大的提升。

图 1：2005 年与 2015 年各国出口总额中增加值结构比较

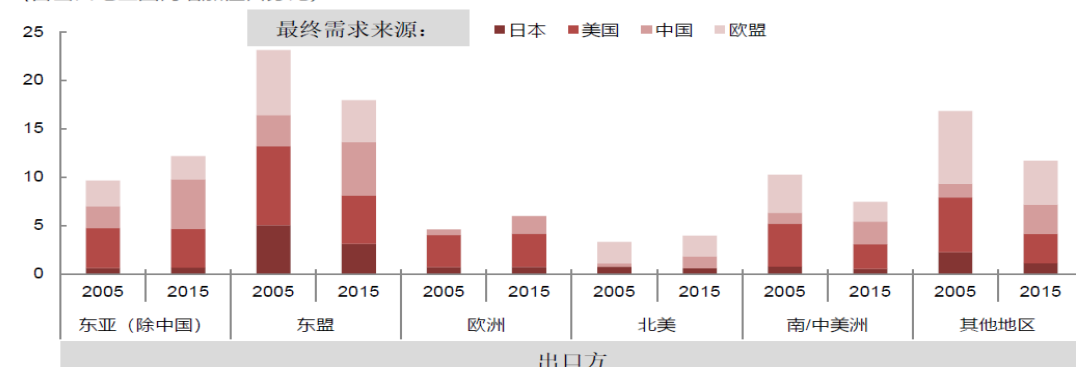


海关的数据显示，东盟、欧盟、美国和日本是中国最大的四个贸易伙伴。但从 1 到 2 月数据看，最大的贸易伙伴——东盟是 1 到 2 月唯一保持增长的贸易伙伴，这也显示出疫情对中国与东盟的贸易关系还没有显示出来。而先前世界银行的数据显示，中国已经成为世界各国最终需求的来源。特别是成为东盟国家最终需求来源。如下图所示，2005 年和 2015 年比较，东盟国内增加值来自中国的需求从 3.2% 提升到 5.5%。其他地区也有一定增长。

图 2：2005 年到 2015 年来自欧盟、日本、美国和中国的需求在世界各地国内增加值的占比。

图 27：来自欧盟、日本、美国和中国的需求在国内增加值中占比

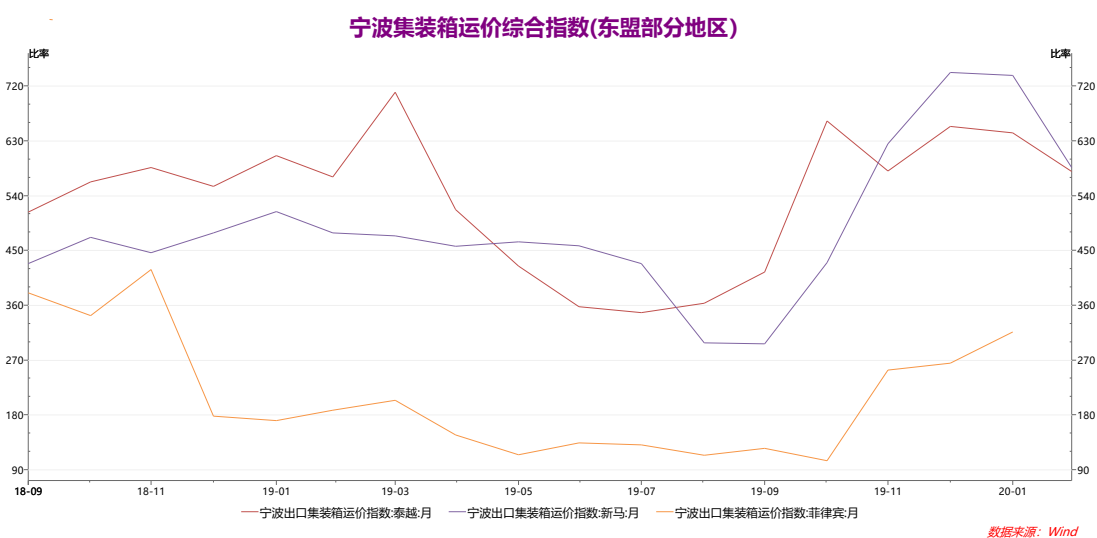
(占出口地区国内增加值百分比)



来源：经合组织-世界贸易组织增加值贸易数据库 (TIVA) 以及世行研究人员的计算

从高频数据看，中国和东盟国家的贸易关系已经在受到影响，特别是新马和泰和越。

图：宁波集装箱运价综合指数(东盟部分地区)



当前，疫情在国际上出现蔓延的趋势，我们注意到相关国家和地区调低了经济增长率，疫情也可能导致贸易保护主义再度回升，非关税贸易壁垒将对中国和全球的进出口形势导致很大的冲击，再加上疫情对全球产业链的损伤，有一个修复的过程。

(银河期货研究所 20200307)

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询！

联系人：李宙雷

投资咨询从业证书号：Z0013562

E-mail: lizhoulei_qh@chinastock.com.cn

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_6758

