

## 中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：王 静 中国银行研究院  
电 话：010 - 6659 6460

签发人：陈卫东  
审 稿：周景彤 梁 婧  
联系人：王 静 刘佩忠  
电 话：010 - 6659 6623

\* 对外公开  
\*\* 全辖传阅  
\*\*\* 内参材料

## 对美出口大幅下降的原因与 未来趋势\*

2022 年下半年中国对美出口增速逐渐放缓，8 月同比下降 3.8%（按美元计，下同），此后 3 个月，降幅持续扩大，降幅分别为 11.6%、12.6%、25.4%。12 月虽有所收缩，但仍下降 19.5%。美国居民商品消费需求被提前透支，企业库存高企、补库存意愿走低，越南、墨西哥等生产国供应链恢复挤占出口份额是中国对美出口深度回落的主要原因。且未来一段时间内，这些影响因素的负面作用或仍将持续。美国是中国第一大出口目的国，对美出口走弱严重抑制中国整体出口增速。对此，中国应丰富出口目的地、深化 RCEP 合作落地；加强对美出口企业的支持与服务；提高出口产品附加值，形成差异化竞争优势；扩大服务贸易出口，多元化出口类别。

## 对美出口大幅下降的原因与未来趋势

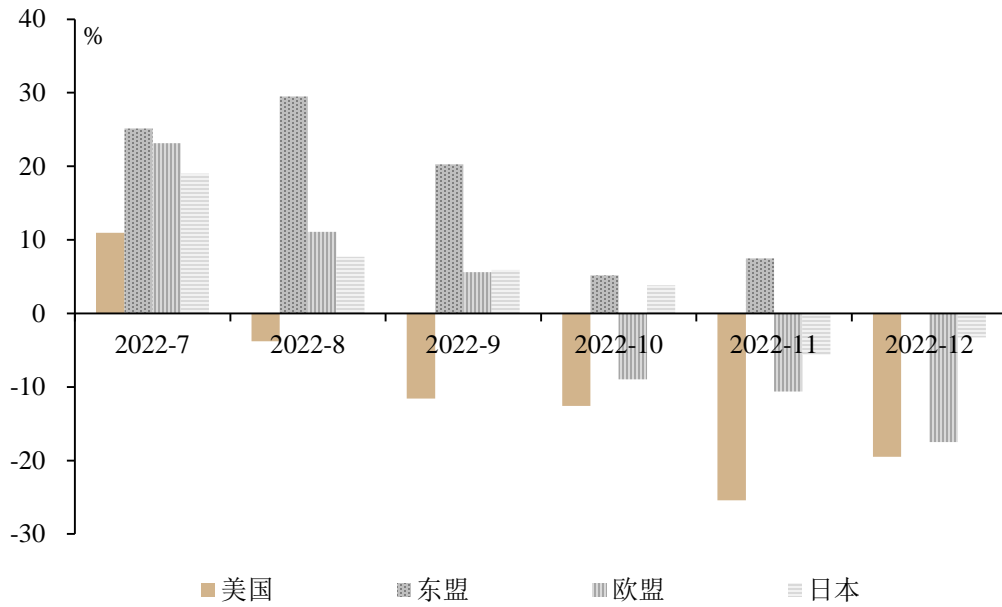
2022 年下半年中国对美出口增速逐渐放缓，8 月同比下降 3.8%（按美元计，下同），此后 3 个月，降幅持续扩大，降幅分别为 11.6%、12.6%、25.4%。12 月虽有所收缩，但仍下降 19.5%。美国居民商品消费需求被提前透支，企业库存高企、补库存意愿走低，越南、墨西哥等生产国供应链恢复挤占出口份额是中国对美出口深度回落的主要原因。且未来一段时间内，这些影响因素的负面作用或仍将持续。美国是中国第一大出口目的国，对美出口走弱严重抑制中国整体出口增速。对此，中国应丰富出口目的地、深化 RCEP 合作落地；加强对美出口企业的支持与服务；提高出口产品附加值，形成差异化竞争优势；扩大服务贸易出口，多元化出口类别。

### 一、对美出口增速放缓拖累中国出口

2022 年 8 月中国对美出口同比下降 3.8%，这是 2020 年 6 月以来首次录得负增长。此后 3 个月降幅持续扩大，分别录得-11.6%、-12.6%、-25.4%的同比增速。虽然 12 月降幅有所收窄，但仍录得 19.5%的负增长。在 2022 年下半年全球外需不振的背景下，与中国其他主要出口贸易伙伴相比，对美出口增速回落的时间最早、幅度最深（图 1），对中国出口增速的影响最大。2022 年 8-12 月，中国对东盟、日本、欧盟出口累计同比增速分别为 16.6%、1.6%、-0.05%，而对美国出口则下降 14.7%。美国是中国第一大出口目的国，对美出口占中国总出口金额的比重最大（图 2）。2022 年下半年对美出口拉低中国出口增速 1.89 个百分点，而 2021 年同期对美出口拉动中国出口增速 3.26 个百分点（图 3）。

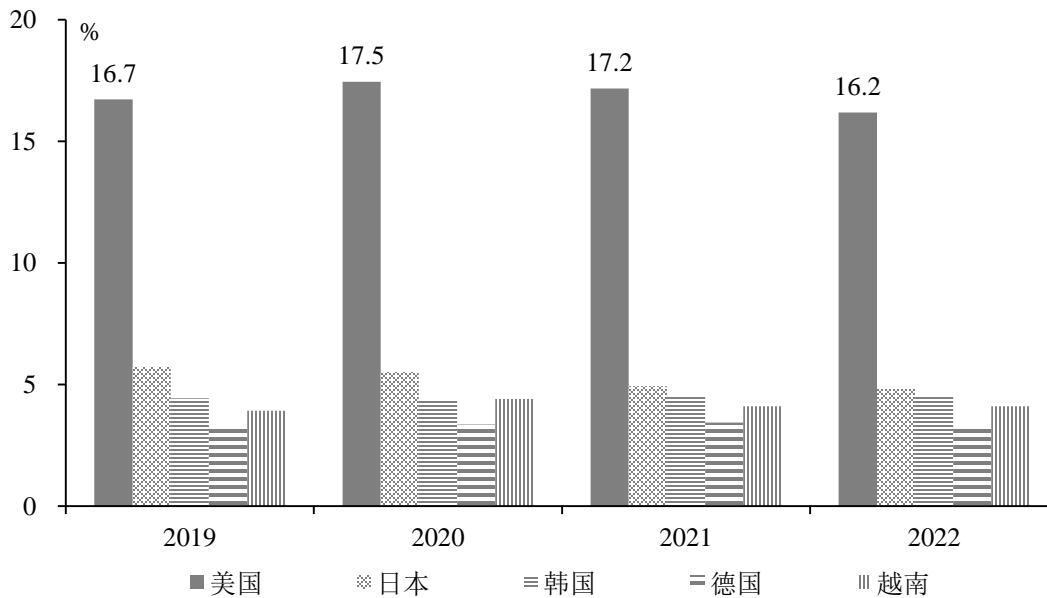
从产品结构看，耐用品始终是中国对美国出口的主力品类（图 4），如机电产品（占 2022 年对美总出口的 43.4%，下同）、玩具（6.4%）、家具（5.9%）。非耐用品和服务出口占比较小。

图 1：2022 年下半年中国对主要贸易伙伴出口增速（当月同比）



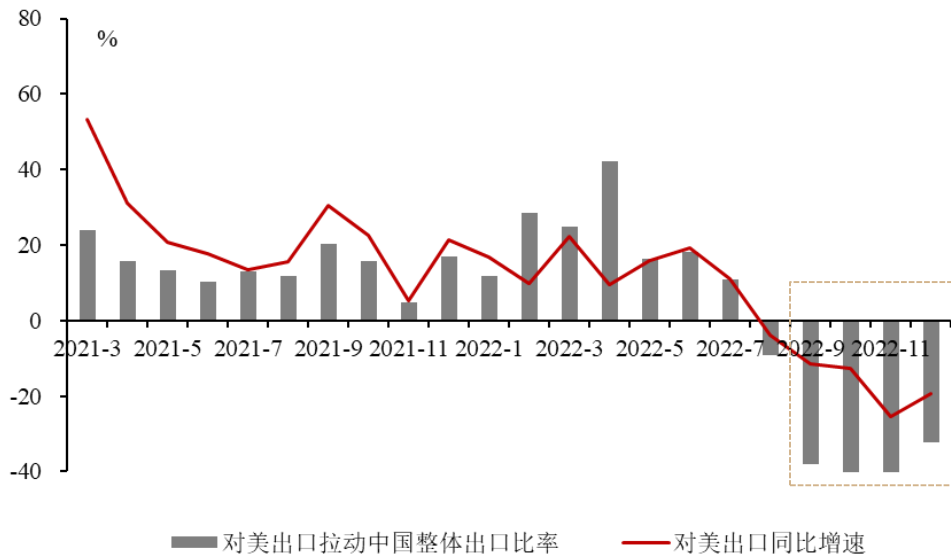
资料来源：Wind，中国银行研究院

图 2：中国对主要贸易伙伴出口份额



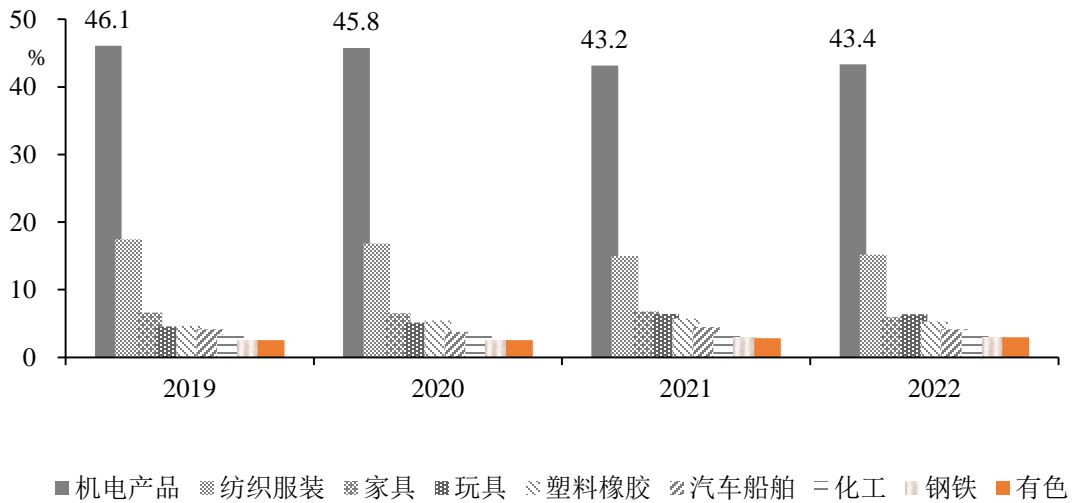
资料来源：Wind，中国银行研究院

图 3：对美出口同比增速及其对中国出口的拉动率



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 4：中国对美出口主要商品占比

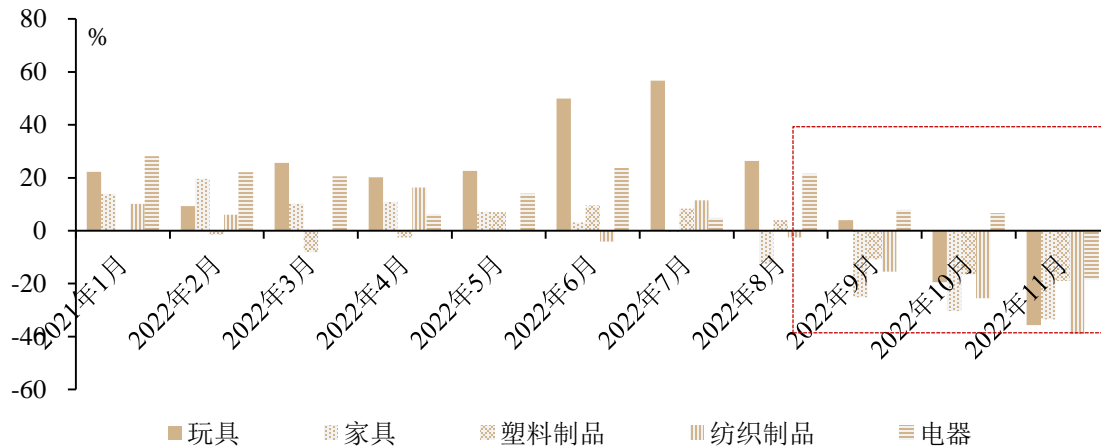


资料来源：Wind，中国银行研究院

2022 年下半年，对美出口主要商品的同比金额陆续落入负增长区间，与上半年的累计增速对比鲜明（图 5）。具体来看，下半年家具同比增速为-20.8%（对美出口，2022 年 7-11 月累计，下同），而上半年增速为 8.3%（2022 年 1-6 月累计，下同）；

纺织制品同比增速为-15.2%，较上半年下降 19.5 个百分点；塑料制品同比增速为-6.8%，较上半年下降 7.2 个百分点；玩具同比增速为 0.8%，较上半年下降 24.4 个百分点。

图 5：主要商品出口金额同比增速



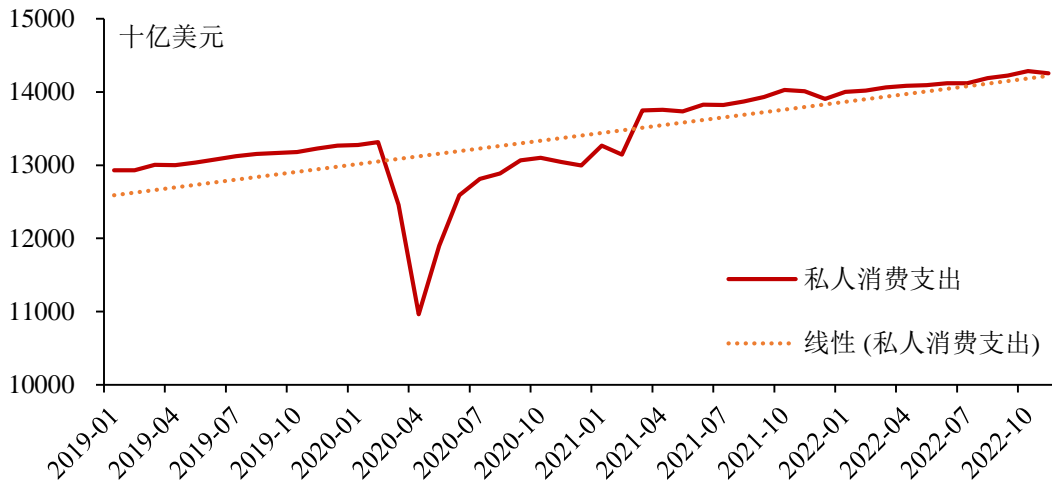
资料来源：Wind，中国银行研究院

## 二、中国对美出口大幅减少的原因

### （一）前期财政刺激导致美国居民耐用消费品需求提前释放

为应对疫情冲击，美国加大财政刺激力度。2020 年 3 月，特朗普政府通过的《冠状病毒援助，救济和经济安全法案》（Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act, 简称 CARES Act）共向美国居民部门发放资金超过 6000 亿美元。其中，直接现金发放约 2930 亿美元、扩大失业救助 2680 亿美元、儿童营养 88 亿美元、食品券 155 亿美元。时隔仅一年，CARES Act 的各类补助尚未被居民完全消耗，拜登政府再次通过《美国救援方案法》（American Rescue Plan Act, 简称 ARP）向居民提供额外增量收入，累计支出 1.9 万亿美元，其中直接向个人付款 4100 亿美元、可全额退还的儿童税收抵免 1100 亿美元、增强的失业保险福利 2060 亿美元。CARES Act 和 ARP 明显推升了消费需求，使美国私人消费支出迅速攀升至趋势水平之上（图 6）。

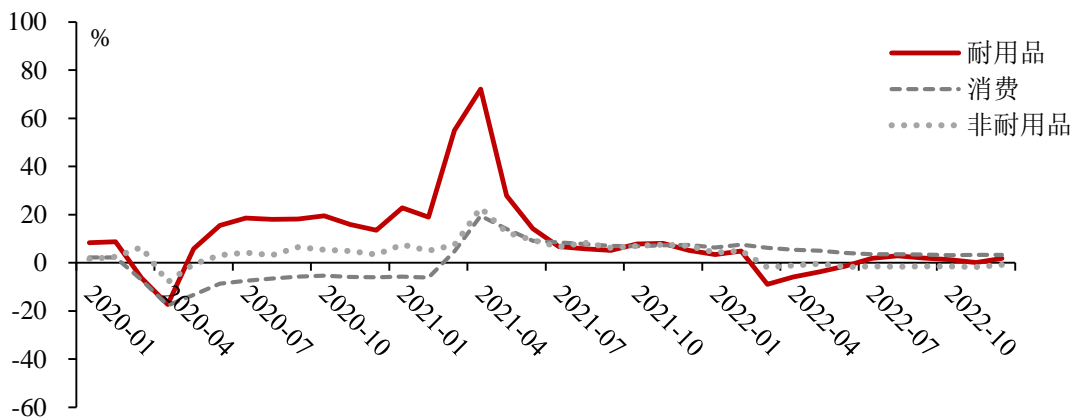
图 6：美国私人消费支出



资料来源：Wind，中国银行研究院

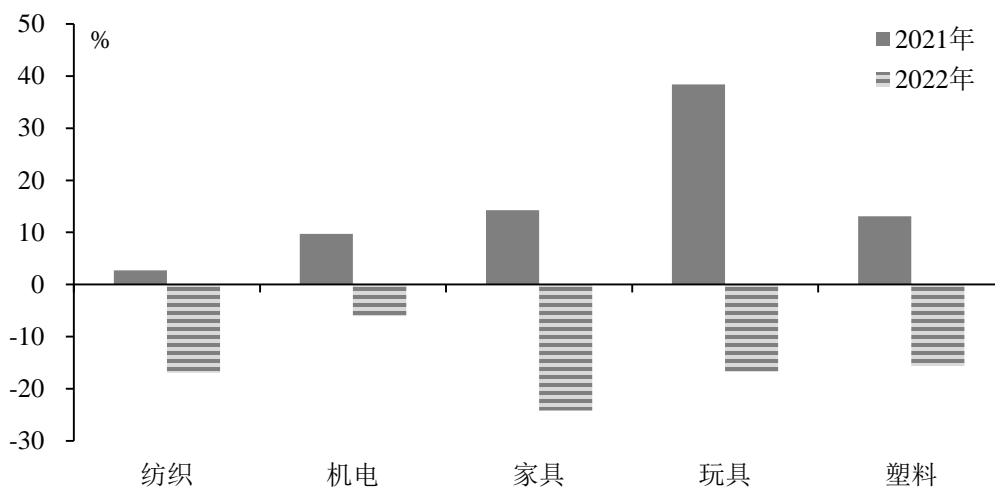
疫情使美国服务消费受阻，巨量的财政刺激大部分转化为商品消费支出，尤其是耐用品消费，其同比增速大幅高于服务和非耐用品。但提前透支的耐用品消费在 2022 年中急转直下，同比增速断崖式下跌（图 7）。作为中国对美国出口的主力品类，美国居民耐用品需求走低带动中国对美出口增速大幅放缓。玩具、家具、塑料制品、纺织下滑幅度尤为明显，2022 年 7-12 月累计同比增速分别较 2021 年同期下降 55.1、38.4、28.7、19.6 个百分点（图 8）。

图 7：美国私人消费分项同比增速



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 8：中国对美出口主要商品 7-12 月累计同比增速

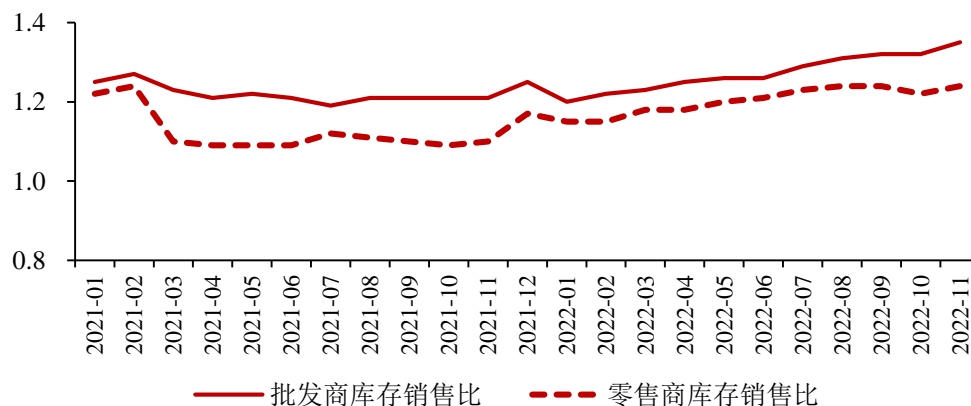


资料来源：Wind，中国银行研究院

## （二）企业库存已行至高位，进口商品意愿持续走低

新冠疫情和贸易摩擦给全球产业链稳定带来挑战，2021 年美国供应链运行明显受阻，商品库存始终低位运行，企业补库存意愿强烈。随着全球疫情进入稳定期、各国放开疫情管控措施，全球产业链供应链逐渐恢复，美国企业生产和进口的限制减少，库存水平随之逐渐行至高位。2022 年 7-11 月美国零售商月均库存为 7440.04 亿美元，同比上涨 20.6%，与上半年相比上涨 8%。

图 9：美国批发商、零售商库存销售比



资料来源：Wind，中国银行研究

与此同时，终端消费需求已被提前释放，零售库存增速大于消费增速，批发商和零售商库存消费比逐渐回升（图9）。高企的库存消费比使美国企业进口商品的意愿大幅降低。除一些专业设备外，大部分耐用品的库存销售比处于1.5及以上的区间（表1）。叠加美国经济整体处于设备更新和生产扩张的下行周期，企业补库存意愿持续处于收缩区间，使中国商品出口增速承压。

表1：美国主要商品的库存销售比

商品	2021 -12	2022 -01	2022 -02	2022 -03	2022 -04	2022- 05	2022 -06	2022 -07	2022 -08	2022 -09	2022 -10	2022 -11	
耐用品	汽车及汽车零件和用品	1.61	1.48	1.59	1.55	1.60	1.69	1.65	1.68	1.73	1.66	1.70	
	家具及家居摆设	1.90	1.86	1.83	1.86	1.85	1.95	2.08	2.07	2.01	2.05	1.97	
	木材及其他建材	1.59	1.56	1.56	1.50	1.59	1.61	1.65	1.60	1.59	1.63	1.65	
	专业及商业设备和用品	1.14	1.11	1.13	1.15	1.19	1.22	1.24	1.26	1.27	1.25	1.26	
	电脑及电脑外围设备和软件	0.79	0.79	0.78	0.82	0.87	0.88	0.88	0.90	0.88	0.85	0.86	
	金属及矿产，石油除外	1.89	1.88	1.86	1.81	1.88	1.91	1.90	1.95	1.99	2.09	2.05	2.18
	电气和电子产品	1.11	1.02	1.11	1.13	1.13	1.16	1.21	1.19	1.23	1.22	1.23	1.27
	五金、水暖及加热设备和用品	2.31	2.23	2.34	2.39	2.48	2.53	2.54	2.59	2.62	2.68	2.65	2.68
	机械设备和用品	2.42	2.34	2.31	2.38	2.44	2.42	2.42	2.45	2.48	2.51	2.54	2.57
	非耐用品	纸及纸制品	1.07	1.05	1.04	1.02	1.02	1.04	1.06	1.08	1.07	1.10	1.09
药品及杂品		1.08	1.04	1.04	1.10	1.08	1.06	1.07	1.07	1.09	1.07	1.07	
服装及服装面料		1.98	2.02	2.20	2.17	2.42	2.51	2.67	2.87	2.77	2.93	2.97	3.03
食品及相关产品		0.73	0.74	0.73	0.77	0.78	0.79	0.79	0.79	0.78	0.79	0.77	
农产品原材料		1.39	1.36	1.41	1.38	1.39	1.36	1.26	1.22	1.16	1.18	1.24	
化学品及有关产品		1.10	1.07	1.10	1.09	1.10	1.06	1.10	1.11	1.17	1.14	1.15	
石油及石油产品		0.31	0.30	0.29	0.28	0.28	0.29	0.26	0.28	0.30	0.29	0.30	
啤酒、葡萄酒及蒸馏酒		1.31	1.15	1.19	1.24	1.25	1.26	1.36	1.36	1.39	1.39	1.42	
杂项		1.63	1.66	1.70	1.77	1.82	1.77	1.77	1.78	1.78	1.79	1.83	

资料来源：Wind，中国银行研究院



### （三）越南、墨西哥等生产国疫后修复抢占出口份额

美国企业大多位于产业链上游的研发设计和下游的营销环节，生产环节则被配置在劳动力、原材料等要素丰富的国家和地区。因此，美国本土的消费需求需通过从全球其他生产国进口来满足。疫情的暴发对全球供应链造成较大冲击，美国进口的区域结构随之发生变化。2021 年-2022 年上半年，全球主要生产国尚在疫情防控政策封控之中，墨西哥、越南、印度等生产和投资持续收缩。但中国得益于“六稳”“六保”政策及其既有的完备基础，产业链迅速恢复运转，成为填补美国商品需求缺口的主要替代。从数据中可以看到，2020 年 6 月-2022 年 6 月，进口自中国的塑料橡胶、纺织品、交通运输设备、船舶占美国进口总额的比重分别较 2019 年上升 1.2、2.2、1.0、0.8 个百分点。

表 2：美国主要进口贸易国疫情防控政策演变

	2020					2021 年			2022 年			
	2 月	3 月	4 月	6 月	10 月	4 月	8 月	9 月	1 月	3 月	4 月	5 月
马来西亚	疫情暴发			管控趋“松”		承认共存						全面放开
墨西哥	疫情暴发			管控趋“松”								全面放开
印度			疫情暴发		管控趋“松”						全面放开	
越南				疫情暴发		管控趋“松”	承认共存		承认共存	全面放开		全面放开

资料来源：中国银行研究院

但 2022 年下半年，越南、墨西哥、马来西亚等国的疫情管控措施全面放开。短暂的感染高峰过后，其产业链、供应链便迅速恢复稳定。而此时中国国内疫情多发散发，

疫情防控政策以“动态清零”为原则。中国与其他生产国在疫情防控政策上逐渐分化，此前从其他生产国转移至中国的订单陆续回流。加之中美贸易摩擦不降反升，美国企业出于供应链安全的考虑，开始将部分生产环节重新配置在东南亚和拉美地区。最终导致中国对美出口份额逐渐下降。美国主要进口来源国的份额变化能够说明这一点。其中，纺织品、塑料制品和家具的份额变化最快，电器的变化相对较慢，可能的原因在于电器的生产链条相对复杂，份额转移需要更多的时间。2020年7月，进口自中国的纺织品占美国纺织品进口总额的78.2%，2022年11月下降至50.1%，而印度、越南、墨西哥的份额均有不同程度的上升（图10）。塑料制品出口份额中，来自越南和墨西哥的挤占较为明显，2020年7月中国出口塑料制品占美国进口的38.2%，2022年11月下降为25.3%，而墨西哥、越南份额则分别从9.4%、1.9%上升至10.9%、3.4%（图11）。中国向美国出口家具的份额同样在2022年7月之后面临墨西哥和越南的挤兑（图12）。2020年7月中国出口的电子设备占美国进口份额的35.2%，而2022年11月下降至28.5%（图13），在此期间，越南份额明显上升，且2022年下半年，越南和印度的份额与中国份额呈负相关关系，说明中国在电子设备出口领域面临来自其他国家的激烈竞争。

图 10：美国进口纺织品的份额变化

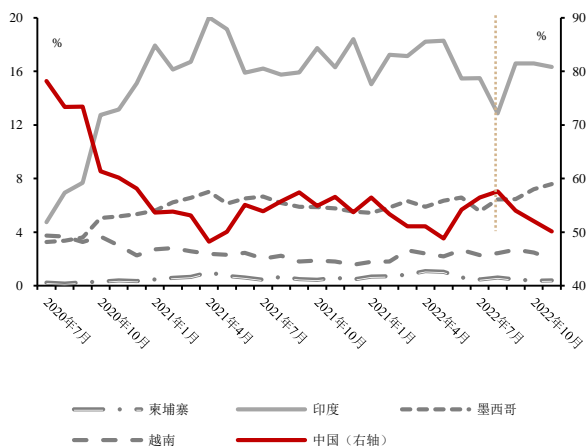
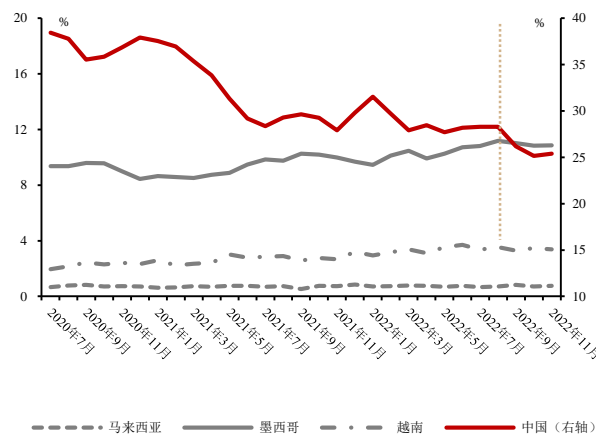


图 11：美国进口塑料制品的份额变化



资料来源：美国贸易统计局，中国银行研究院

图 12：美国进口家具的份额变化

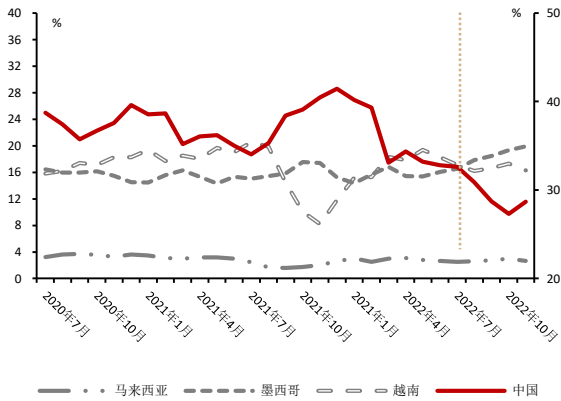
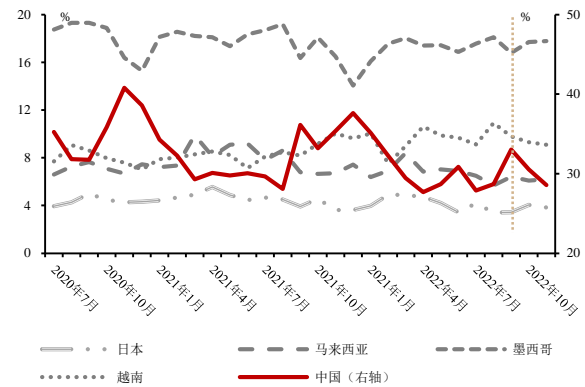


图 13：美国进口电器设备的份额变化



资料来源：美国贸易统计局，中国银行研究院

### 三、中国对美出口的未来趋势

#### （一）美国国内需求走弱、去库存周期远未结束，中国对美出口将进一步减少

受高通胀和持续加息影响，美国居民消费和企业投资需求仍然较弱。美国 12 月通胀回落至 6.5%，为连续第 6 个月下降，但仍处较高区间且将保持较长时间。除房地产外的服务业价格尚未出现回落，实现通胀目标为时尚早。为抑制通胀，2022 年以来美联储连续 8 次加息，将联邦基金利率目标区间提升至 4.5%-4.75%，市场普遍预计此轮加息周期将持续至 2023 年 5 月。高通胀和高利率令美国家庭债务大幅增加，美联储数据显示，2022 年第三季度美国家庭债务激增 3510 亿美元，为 2007 年以来最大增幅。疫情期间美国消费者从财政刺激中获得的 1.5 万亿美元超额储蓄将于 2023 年年中耗尽，届时消费将受到较大冲击。美国企业生产和投资同样遭受冲击，制造业 PMI 连续 8 个月走低，企业投资呈中等幅度衰退，且触底回升周期较长。

当前美国仍处去库存周期且持续时间较长，补库存需求较低压制中国对美出口。2022 年 6 月之后，虽然美国名义库存增速高位回落，进入去库存阶段，但由于全球供应链尚不稳定造成囤货需求高涨，实际库存增速继续提升，二者反向运行。未来全球供应链开启正常化，货物运输、运价、运输速度及美国自身的供应链等环节正在逐步

转好。全球海运价格 CCFI 指数整体回落，综合运价水平回落至 1333，仅略高于疫情前水平；BDI 指数已降至 2019 年同期水平；全球供应链压力指数 2023 年 1 月回落至 0.95，接近疫情前的水平。美国企业囤库的需求将回归常态，加之美国超额储蓄将逐渐被消耗殆尽，导致销售增速持续下滑，库销比被动抬升，加大企业去库存压力，导致本次去库存周期较长，预计将持续至 2023 年年底。美国制造商、批发商、零售商缺乏补库存的需求，中国对美出口增速将继续承压。

## （二）中美贸易摩擦、产业链“脱钩”、其他生产国产业升级导致中国出口订单外流加剧

中美贸易摩擦和产业链脱钩风险加大，抑制中国对美出口。虽然新冠疫情暴发后，美国对部分中国输美商品加征的关税实施豁免延期，但加征关税和供应链脱钩仍然是中美贸易的主要趋势。一方面，目前美国国内反对取消对华关税的呼声较多，受益于加征关税的商界、工业界组织不断向拜登政府喊话，反对放松对华关税。另一方面，中美经贸关系“脱钩”已初步显现，未来恐将继续。从特朗普政府开始，美国不遗余力推动制造业回归本土，目前已有部分美国企业将原有的产业链布局迁离中国至美国本土或墨西哥、越南、尼日利亚等国，如苹果、戴尔。中美技术“脱钩”则更为明显。日益严格的数据流动限制、对中国出口管制政策以及美国在研发领域税收激励政策的改变，导致美国企业在华研发投入减少。2020 年，在华增加投资的企业中只有 18% 的企业增加研发投入，而这一比例在 2019 年是 33%，在 2018 年则是 47%。目前，美国对中国的打压集中在中上游的研发和生产环节，试图切断高科技企业的供应链，造成生产“卡脖子”。未来，这种打压恐将进一步延续至产业链下游环节，对中国企业关闭美国市场，并迫使盟国追随，将中国高技术企业排除在主要发达国家市场之外，压缩中国企业的盈利空间和发展前景，进一步抑制中国对美出口。

贸易订单从中国流向其他生产国趋势加强，制约中国对美出口。一是美国出于政治考虑，将原本配置在中国的产业链布局转移至加拿大、墨西哥、越南等国。二是东南亚国家产业升级和劳动力成本优势对中国出口产生压力。印度、越南、墨西哥等国

正从初级制造业向先进制造业升级，而中国关键技术“卡脖子”问题得不到快速有效解决，产业竞争优势面临被追平的风险。加之中国人口老龄化问题日渐突出，越南等国的劳动力成本优势进一步凸显，中国出口订单外流恐成趋势。

#### 四、对策建议

**一是丰富出口目的地，深化 RCEP 合作落地。**中国对美出口走弱、美国寻求与中国“脱钩”背景下，中国应丰富出口目的地，加大与新兴经济体在经贸领域的合作，充分利用 RCEP 和“一带一路”平台。2022 年 11、12 月，中国对美国、欧盟、日本等主要贸易伙伴出口负增长，对东盟出口增长 5.2%、7.5%。虽然越南等新兴经济体可能侵蚀中国出口份额，但目前从总体来看，中国与其合作大于竞争。在与之演变为竞争关系之前，中国应充分利用这一窗口期，与之在全球产业链上下游中建立稳定联系，不仅要满足其对中国生产的中间品需求，扩大中国出口规模，而且要利用其安全、便利的贸易环境，使之成为中国产品出口的通道，规避美国等发达国家施加的高额关税和进口限制。

**二是加强对美出口企业的支持和服务。**日趋复杂的国际经贸环境给对美出口企业带来不小挑战，各级政府应加强对这类企业的调研和服务。一是加大走访、摸排力度，详细了解其在产品出口、海外物流、技术应用、境外参展等方面遇到的困难和问题，及时将意见、建议反馈至相关单位。二是搭建供需合作公共平台，畅通产品出口转内销的路径，加快完善公共信息服务，举办出口产品内销对接洽谈会，匹配外转内产品有效供给和需求。

**三是提高出口产品附加值，形成差异化竞争优势。**如前所述，中国对美国出口不仅面临外需下降的挑战，还面临其他生产国的份额挤占。但目前来看，这些挤占多发生于纺织、服装、家具、电器组装等技术复杂度较低的领域。中国可以顺应这种由劳动力成本优势降低而发生的份额挤占，专注于在技术复杂度较高、增值能力较强的领域巩固自身竞争优势，与越南、墨西哥等国进行差异化竞争，甚至是合作，在全球价值链条中形成不可替代性。要以新型消费品和资本品为重点实施出口商品品质提升战

略，依托自主创新能力提升产品附加值，增加技术研发投入力度，通过技术创新提升现有要素的生产效率，从而降低生产成本、获得价格优势。

**四是扩大服务贸易出口。**中国对美国主要出口耐用消费品和资本品，这些商品受美国居民收入和投资周期影响较大。未来中国可在服务贸易领域重点发力，平滑商品出口风险。一是加快扩大服务业对外开放，加强中国在在高端服务业门类的竞争力。二是搭建服务贸易出口促进平台，培育专业服务贸易行业协会，整合企业力量，提高企业声誉，促进中国服务业企业走出去。三是找准服务出口的重点部门和领域，可依托自身完整、稳定的生产链条大力发展生产性服务业，包括研发设计、第三方物流、融资租赁、信息技术服务、节能环保服务、检验检测认证、电子商务等，引导中国企业利用其国外分支机构在当地提供商业服务，提高其利用两个市场、两种资源的能力。

