▲根據2018年數據，中國貨物出口拉動就業9988萬人次，按照這一數據進行估算，今年外需走弱可能會造成800萬至1500萬人就業面臨困難

外需緊縮衝擊出口數據

受新冠病毒疫情及春節假期延長等因素的影響，中國1–2月以美元計價的出口大幅減少17.2%。但前兩月中國進口僅小幅下滑4%，或主要緣於統計因素。根據海關總署規定，出口貨物的日期按照辦結海關手續的日期統計，而進口貨物的日期，則按照到岸後海關放行的日期統計。而貨物的離岸和到岸是存在時間差的，出口對疫情影響的反應更快，而進口相對要慢一些。

察股觀經
李迅雷
中泰證券首席經濟學家

但從高頻數據來看，2月中下旬主要進口商品也在加快下行。比如，2月下旬以來，大豆到港量持續下滑，3月以來同比跌幅超過40%；LNG進口船期也在持續下滑，截至3月底，LNG進口船期環比下降6.9%，同比則減少14.9%。再比如，中國鐵礦石主要進口國之一巴西的發運量自3月以來加速下行，而到港數據一般滯後發貨量，3月下旬鐵礦石到岸數量將繼續下行。由此可見，疫情對進口的影響或在3月統計數據裏顯現。

全球或出現負增長

為控制新冠病毒疫情擴散，各國防控措施在不斷升級，截至目前有60多個國家宣布進入緊急狀態，印度、波蘭、加拿大等至少18個國家已宣布關閉國境，意大利等6個國家全國「封城」，禁止非必要的人員自由流動。

人員、物資流動的限制，對經濟的衝擊非常大。主要經濟體3月PMI（採購經理人指數）指數均大幅下滑，尤其是服務業PMI指數創歷史新低。3月以來，主要疫情國外出就餐同比持續減少，當前就餐數量幾乎為零。Box Office Mojo數據顯示，3月中旬以來，美國電影票房收入同比降幅擴大至80%；3月24日，美國航空客運量僅為正常時期的10%；3月21日，美國酒店收入同比下滑69.5%，創歷史最大降幅。美國經濟周期研究所發布的ECRI領先指標加速下滑，疫情發酵，再加上股市大跌、居民財富縮水，美國一二季度的經濟可能會出現大幅負增長。

歐元區經濟本身就在持續走弱，2019年經濟增速僅1.2%，創六年來新低。而當前意大利、德國、法國和西班牙是除美國和伊朗外，疫情最嚴重的國家，這四個國家經濟總量佔歐元區的比重高達75%。疫情的持續發酵，將嚴重衝擊歐元區經濟。

根據IFO（商業景氣指數）最新數據，德國3月預期指數已經跌至2008年經濟危機水平；同時，4月GFK消費者信心指數從上月的8.3斷崖式下跌至2.7，可見德國的經濟或再度落入負值區間，繼續拖累歐元區經濟。意大利3月經濟預期指數也從112大幅下跌至95，環比跌幅創歷史新高。歐元區二季度經濟下滑幅度可能達到10%附近。

日本經濟增速在去年四季度就已經落入負值區間，現在受到疫情衝擊，經濟將加速下滑。3月日本經濟前景指數較上月大幅回落，接近08年金融危機時水平，投資預期信心指數創有數據以來新低。

考慮到受疫情衝擊較為嚴重的中、美、日、歐盟等經濟體貢獻了全球60%以上GDP，預計上半年全球經濟將出現明顯的負增長。

外貿就業壓力劇增

中國主要出口國美、德、法、英、韓等疫情均較為嚴峻，而這些國家的需求佔中國出口比重高達30%。中國外需壓力明顯增大，近期已經出現外貿訂單遭遇取消或延遲等現象。筆者估計中國一季度出口或減少3700億至7400億元（人民幣，下同），降幅在10%至20%附近。

而當前外需惡化的局面才剛剛開始。據中國服裝協會3月14日調研發現，46%的調查企業反映訂單明顯減少，這一比例較一周前上升了16.6個百分點。除了需求轉弱外，商品運輸也存在諸多限制。3月下旬以來，美東休斯頓港部分碼頭已關閉，美西最大港口洛杉磯港所有碼頭也實施錯時關閉。筆者預計，中國二季度出口或將損失6600億至10000億元，下滑幅度在15%至25%之間。

根據修正後的外貿拉動GDP的測算方法，出口下滑將導致中國一季度GDP損失約4500億至6000億元，拖累全年名義GDP增速0.45至0.6個百分點；二季度GDP損失約5300億至8100億元，拖累全年名義GDP增速0.5至0.8個百分點。全年來看，外貿對國內名義GDP的拖累可能在1.0至2.1個百分點。

外需走弱也會影響到與出口相關的就業，如果就業壓力增大，連鎖反應帶來的經濟下行壓力會更大。根據中國全球價值鏈課題組的測算，2018年中國貨物出口拉動就業9988萬人次，即每百萬美元貨物出口可以拉動就業40.2人次。按照這一數據進行估算的話，今年外需走弱可能會造成800萬至1500萬人就業面臨困難。

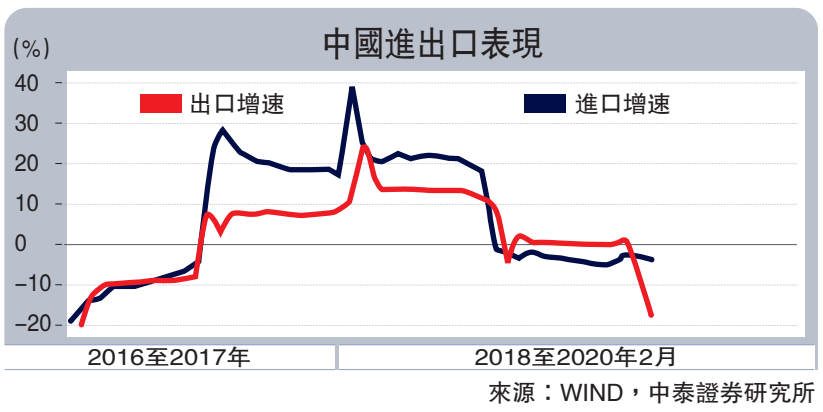
機電紡織最受影響

從工業企業來看，計算機、通信及文娛等行業外貿依賴度最高，受到的衝擊可能更大一些。儘管2008年以來，中國對外需的依賴度整體在下滑，但一些製造業行業對外需的依賴度依然很高。比如，計算機、通信行業出口依賴度接近50%，文娛類出口依賴度也接近30%，傢具、紡織服裝、機械等均在20%以上。

從上市公司數據來看，也是如此，計算機、通信、機械和紡織等外貿依賴度最高。通過公布海外業務收入企業的年報數據測算，計算機、通信行業外需依賴度高達40%，機械、紡織等行業外需依賴度也都超過30%。從公司層面來看的話，外需依賴度超90%的公司佔2%，這些公司的出口業務主要分布在北美和歐洲；外需依賴度超50%的公司也有16%左右。

從產品角度來看，中國出口最多的是機電產品，其中有18%出口到美國，出口到日本和韓國的比重也在5%左右。其次是紡織服裝產品，有16%出口到美國，出口到韓國和日本的比重達到7%和5%，而出口到德國和英國也在3%左右。

相比較而言，地產基建相關產業和居民必需品行業受到外需的衝擊要小一些。例如，黑色金屬採礦業的外需依賴度不到0.01%，煤炭開採業也僅0.08%。電、熱、燃氣生產以及煙草製造等均不足1%，食品飲料酒、蔬菜等產品出口依賴度也僅1%左右。



來源：WIND，中泰證券研究所

醫療物資出口政策建議

廟堂江湖
沈凌
德國波恩大學經濟學博士

最近全球疫情蔓延，而中國取得第一階段的勝利，確立了首先復工的優勢地位。在全產業鏈的相對有利條件下，全球抗疫都需要中國的物質支持。這個地位有一點點像二戰中的美國，為全球反擊法西斯的戰爭提供了物質保障。而美國也因此獲得了二戰以後的制定遊戲規則的巨大回報。當然，中國並沒有當年美國的技術優勢，生產能力也有不及。儘管如此，如果中國抓住有利時機、擴大影響力，為後疫情時代打好基礎，也不是不可能的。

不過，現在外國輿論也意識到這個問題，抓住了幾個似是而非的外貿產品質量問題大做文章，試圖詆毀中國的抗疫努力和外貿產品聲譽，用心險惡。而我們的確應該對此加以重視，適當調整相關政策。

首先，把中國的生產優勢轉化為標準優勢。現在各個疫情嚴重的國家都要從中國進口相關醫療物資，而平時歐美的醫療物資標準各不相同。如果我們按照不同的進口國標準生產，不同標準出口給不同的進口國，那麼顯然會降低生產效率，增加出錯的概率。相反，如果統一標準生產，則會有助於提高生產效率，也有助於在不同國家之間調度餘缺，發揮物流的效率。而且中國抗疫勝利在先，足以證明我們的醫療產品標準是合適的。

所以，完全可以由國家相關標準單位出面，宣布涉及疫情的重要醫療物資，一律按照中國的產品標準出口。對於任何外國進口商，必須承諾接受中國的產品標準，才可以批准出口。現在醫療物資供不應求，一兩個國家宣布不接受我們的產品標準完全不會影響中國的總體出口量。因此，現在正好是推廣「以中國標準為基礎的統一國際標準」的大好時機，理由也十分正當。

鼓勵使用人幣結算

其次，對於重要醫療物資的出口訂單，原則上只接受現金結算，先付款而後發貨。這樣的話，可以有效避免進口商為了搶奪緊俏物資而超過實際需求下單，導致國內盲目擴張生產規模，最後卻供過於求而陷入不利境地。比如現在法國下單10億個口罩，西班牙就搶30億個，可見現在各國進口商都陷入一種恐慌境地。像口罩之類的產品，本身的生產並不複雜，生產能力的擴展也相對容易。開信用證或者預付部分定金下單，容易導致事後的壞帳，引發對經濟的次生負面影響。

復次，我們應該即刻停止對相關緊缺醫療產品的出口退稅政策。出口退稅，本質上就是全體老百姓補貼外國消費者的出口競爭鼓勵政策，對於供不應求的產品根本沒有必要。同時，過去兩個月我們停產抗疫，財政收支本來就已入不敷出，正好可以開源節流，把這部分出口退稅的錢省下來用於其他民生。

最後，我們的全產業鏈優勢要能夠適當地向金融領域轉化。人民幣國際化進程可以伴隨這次疫情危機而加快。具體來講，對於能夠人民幣結算的進口商優先供貨。現在美聯儲已經進入大放水階段。雖然短期內因為流動性問題導致一定程度的美元升值，長期看美元還是貶值為主的。那麼現在利用醫療資源出口加大人民幣結算，就是一個好時機。

▲疫情暫未知何時結束，分析認為有需要鬆綁樓市辣招，令經濟回復生機

樓市辣招　可逐「D」減

樓市智庫
陳永傑
中原亞太區副主席兼住宅部總裁

本港遭到新冠肺炎疫情的衝擊，各行各業都陷於蕭條境地，不少政商界人士指出，政府應該減辣搶救樓市。財政司司長陳茂波表示，利息仍低企，樓價仍是市民難以負擔水平，現有情況下沒條件在房策上減辣。由於樓市被3D等印花稅所捆綁，政府發覺形勢不對，不妨逐「D」減辣，以解民困。

爆發新冠肺炎後，本港經濟一落千丈，市民不想外出消費，以免遭受傳染，寧可呆在家中也不想消費，各行各業及整體經濟都處於蕭條狀態。不少政商界人士均提出，如能將被「3D」辣招綁得動彈不得的本港樓市鬆綁撤辣，令樓市恢復活躍，會對經濟起到穩定作用。

十年前本港樓市炒風過烈，政府自2010年底起在樓市不停地加辣，先後開徵額外印花稅、買家印花稅及從價印花稅等「3D」辣招，並有加強版，又收緊按揭成數。此等辣招造成交易成本大大提高，將樓市「扮蟹」紮得結結實實。動彈不得的樓市成交量大幅萎縮，但亦因此二手樓盤盤源供應大減，欠缺選擇之下，買家要購買二手樓唯有價高者得，樓價最終仍被推高。

許多政商界人士紛紛提出對樓市減辣撤辣，藉以刺激經濟挽救香港。因為本港不少商界的資金都有投資在住宅等物業，辣招使到商界難以賣樓套現，資金周轉困難。

一放就亂　一收就死

政府在加辣之時常會表示有需要的時候可以減辣，但多數是加辣容易減辣難。原因是樓市有投資及投機成分，存在一放就亂一收就死的問題。官員不大願意為撤辣引發的混亂場面負上責任。

筆者亦明白撤辣可以引致樓市炒風再起，樓價會大幅飆升。由於樓市有「3D」捆綁，全部撤走的確不妥。不過，政府何不逐「D」鬆綁，將每一「D」單獨處理，逐「D」減辣，樓市自然不會狂升。

疫情不知何時才結束，持續時間可長可短。疫情影響時間持久，便更要將樓市的「3D」逐「D」鬆綁，令樓市恢復原有活力。自自然然會帶動香港經濟回穩，經濟活動亦轉趨活躍，各行各業受惠，經濟亦得以回復生機。