

进口增速或面临反弹

——2019 年 9 月进出口数据点评

以美元计，2019 年 9 月我国出口金额 2,181 亿美元，同比-3.2%（市场预期-2.6%），较前值下滑 2.2 个百分点；进口金额 1,785 亿美元，同比-8.5%（市场预期-4.7%），较前值下滑 2.9 个百分点。对此我们点评如下：

一、出口增速下滑：外需疲弱叠加贸易摩擦

外部需求疲弱依旧是进口走弱的最主要因素。9 月全球制造业 PMI 为 49.7，已连续 6 个月位于荣枯线以下。主要经济体制造业 PMI 均位于收缩区间：其中美国 ISM 制造业 PMI 录得 47.8，创 2009 年 7 月以来最低值。欧元区制造业 PMI 为 45.7，连续 8 个月位于荣枯线以下，创 2012 年 11 月以来最低值。日本和韩国制造业 PMI 指数也都位于荣枯线以下。今年以来全球经济增长压力加大，短期外需仍是制约出口增长的最大因素。此外，中美贸易摩擦也对出口造成拖累。1-9 月，中国对美国出口金额同比减少 368 亿美元，同比下降 10.6%。同期，中国对非美地区出口金额增加 351 亿美元，同比增加 2.4%。

从产品结构上看，集成电路、电动机及发电机、灯具、塑料制品、玩具、服装、家具等产品出口金额下滑较为显著，以上产品可以解释出口增速下滑的 75%。

分国家和地区看，我国对大多数国家和地区出口金额同比增速均有所下滑，其中出口金额增速下滑的 61.6%来自于对美国出口的下滑。

二、进口增速下滑：内需疲弱叠加本币贬值

9 月进口金额同比增速较前值小幅下滑，主要受以下两方面影响：一是内需持续疲弱。从 7、8 月经济数据来看，三季度经济增速下行压力有所加大，内需企稳尚需时日，这对进口造成一定影响。9 月我国官方制造业 PMI 为 49.8，连续 5 个月位于荣枯线以下。其中 PMI 进口指数 47.1，自 2018 年下半年以来持续处于收缩区间。二是本币汇率有所贬值，对进口形成一定拖累。9 月人民币汇率指数 CFETS 环比-1.1%，人民币贬值推升进口商品价格，一定程度上压制进口需求。

分产品结构看，原油、坚果、铁矿、铜矿、纸浆、机床等产品进口金额同比增速下滑显著。以上产品可以解释进口增速下滑的 47%。

分国家和地区看，8 月我国对欧盟、东盟进口金额增速有所下滑，对美国、日本、金砖国家进口增速有所回升。

由于进口同比跌幅大于出口同比跌幅，衰退式顺差的格局已持续 9 个月。以美元计，9 月贸易顺差 396.5 亿美元，同比增加 93.9 亿美元。海关总署表示，经季节调整后，9 月出口金额同比增长 1.2%，进口金额同比下降 7.9%。

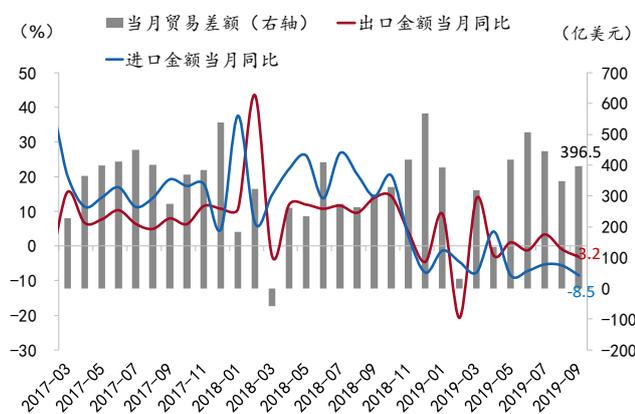
三、结论：衰退式顺差或将逐步收窄

前瞻地看，四季度起衰退式顺差或将逐步收窄。一方面，近期中美贸易谈判取得积极进展，但美方并未撤销任何已经加征的关税。我国出口增长的压力尚未得到实质性缓解。另一方面，我国或将加大对美国农产品的采购，有望对进口增速形成一定支撑。加之 11 月起进口增速的高基数将不复存在，贸易顺差或将因此逐步收窄。

（评论员：谭卓 步泽晨）

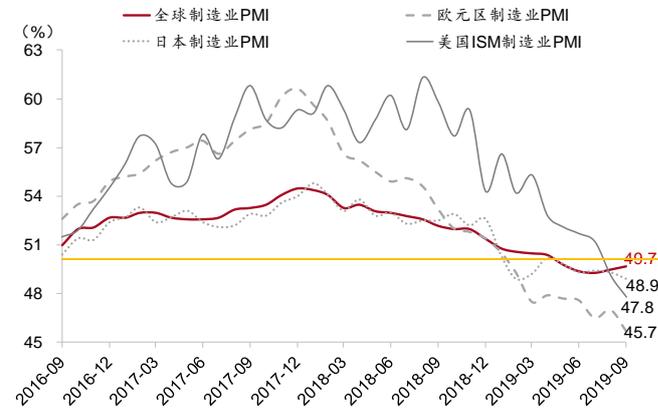
附录:

图 1: 衰退式顺差格局已持续 9 个月



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 全球制造业 PMI 连续 6 个月处于荣枯线下



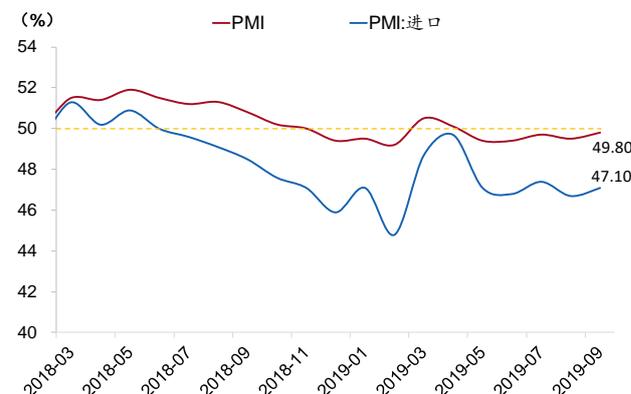
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: 9 月人民币汇率有所贬值



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 中采制造业 PMI 连续 5 个月位于荣枯线下



资料来源: WIND、招商银行研究院

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_9670



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn