

## 8月“抢出口”了吗？

——评2019年8月进、出口数据

### 摘要

2019年8月以美元计价出口增速较前月下滑4.4个百分点至-1.0%，进口增速较持平于前月录得-5.6%，进出口格局为出口弱而进口稳。其中，

出口方面，中美贸易摩擦升级仍是出口增速下滑的主要拖累项。由于中美贸易摩擦反复的常态化及征税产品空间收窄化，贸易摩擦升级带来的抢出口效应并未显现，未来出口增速或平稳化。

进口方面，8月铁矿石及农产品进口增加而工业中间品进口下滑，折射当前我国基建投资托底对冲工业生产活动放缓带来经济下行压力；为解决近期猪肉价格上涨带来的稳物价需求，我国农产品进口需求增加。

展望未来，人民币贬值仍将对冲贸易摩擦带来的出口下行压力，同时稳增长政策密集释放有助于稳定进口需求。

**关键词：进、出口**

宏观研究部

蒋冬英

分析师

电话：021\_22852639

邮箱：880208@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP  
获取更多研究成果

## 事件:

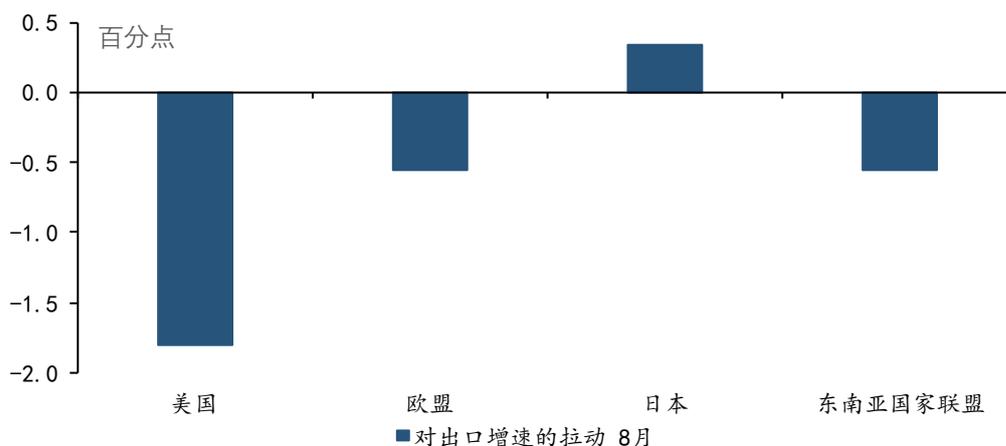
以美元计价, 中国 8 月份出口同比-1.0%, 前值 3.3%, 市场预期 2.1%, 我们预期值-2.0%; 进口同比-5.6%, 前值-5.6%, 市场预期-6.5%, 我们的预期值-5.0%; 贸易顺差 348.4 亿美元, 前值 450.5 亿美元, 我们的预期值 315 亿美元。

## 评论:

### 一、8 月中国对美国“抢出口”了吗?

以美元计价 8 月出口同比较前月回落 4.4 个百分点至-1.0%, 出口仍在下行区间。此前市场普遍预期 8 月出口或受对美“抢出口”支撑维持正增长, 但数据并未显现抢出口效应。具体分国别观察, 8 月中国对美国出口同比增长-16%, 共拉低整体出口增速 1.8 个百分点; 此外中国对欧盟同比增速较前月下滑 3.4 个百分点至 3.2%, 拉低整体出口增速 0.6 个百分点; 同时中国对东盟出口同比较前月下滑 4.5 个百分点至 11.3%, 拉低整体出口增速 0.6 个百分点, 参见图表 1。

图表 1 分经济体对我国出口增速的拉动

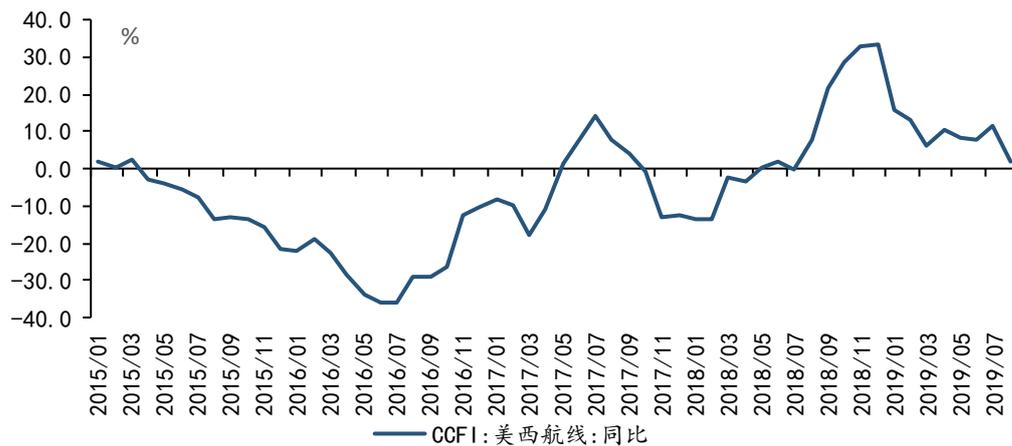


资料来源: WIND, 兴业研究

由此不难看出, 8 月份中美贸易摩擦升级带来的抢出口效应有限。具体来看, 尽管当前我们并不能获取 8 月份中国对美国出口分项产品数据, 但根据我们此前观察发现, 在目前关税水平之下, 被征税产品中中国对美国出口下降幅度在-40%左右。据此, 我们假定此前已被征税产品(2500 亿美元)出口增速为-45%, 那么 8 月剩余 3000 亿美元产品对美出口增速大致为 7.4%; 同理我们推出 7 月剩余 3000 亿美元产品对美出口增速大致为 25%。因此, 8 月份涉案产品出口增速并未跳升反而是跳降, 抢出口证据不足。

进一步从航运数据观察, 尽管市场处于传统运输旺季, 但中美贸易摩擦仍使市场供需总体弱于去年同期。8 月份 CCFI 仅录得 711 点, 同比涨幅录得 2018 年 7 月以来的最低值, 参见图表 2。

图表 2 美西航线 CCFI 指数同比



资料来源: WIND, 兴业研究

无论是从出口读数还是从航运指标观察,我们均未能发现明显的抢出口效应。那么,为何会出现中美贸易摩擦升级而“抢出口”退坡的现象?我们认为,原因主要有以下几点:

第一,伴随中美贸易摩擦升级常态化,市场反应开始钝化。自2018年以来,中美贸易摩擦反复已是常态,参见图表3。对此中国出口商及进口商均对贸易摩擦升级做好最坏打算,进行订单调整及转移,因此贸易摩擦升级带来的抢出口效应弱化。

图表 3 中美相互征税进程

日期	中美相互关税变化进程	美国对中国 关税 (%)	中国对美国 关税 (%)
2018年1月1日		3.1	8.0
2018年2月7日	美国对华发起201调查,对洗衣机及太阳能加征关税	3.2	8.0
2018年3月23日	美国对华发起232调查,对钢铁和铝加征关税 中国反制232调查,对原产于美国的7类128项进口商品	3.8	8.0
2018年4月2日	中止减让义务	3.8	8.4
2018年5月1日	中国取消包括抗癌药在内的部分药品进口关税	3.8	8.3
2018年7月1日	中国降低汽车、消费品等进口关税	3.8	7.2
2018年7月6日	中美相互对对方出口的340亿美元加征关税	6.7	10.1
2018年8月23日	中美相互对对方出口的160亿美元加征关税 美国对华输出2000亿美元商品加征10%关税而中国反制	8.4	14.4
2018年9月24日	600亿美元	12.4	18.4
2018年11月1日	中国下调消费品进口关税	12.4	18.2
2019年1月1日	中国下调进口关税	12.4	16.5
2019年2月8日	美国下调201调查中对洗衣机及太阳能加征关税 美国将2000亿商品关税由10%上调至25%,中国同时上调	12.3	16.5
2019年5月/6月	600亿 美国对中国3000亿部分产品加征关税15%,中国反制750	18.3	20.7
2019年9月1日	亿部分产品	21.2	21.8
2019年10月1日	美国将2000亿商品关税由25%上调至30%	22.1	21.8

美国对 3000 亿剩余产品加征 15% 关税，中国反制 750 亿		
2019 年 12 月 15 日	剩余部分	24.3      25.9

注：蓝色字体表示关税下调

资料来源：PIIE，兴业研究

第二，伴随中美贸易摩擦升级，“抢出口”外溢空间正在收窄。中美贸易摩擦升级推升的不仅是涉案产品的抢出口，同时也会对其他对美出口产生“抢出口”溢出效应。8 月之前美国已对中国出口的 2500 亿美元商品加征关税，同时其宣布对剩余的 3000 亿美元商品加征关税。这表明，关税升级的溢出空间仅剩 3000 亿美元，边际空间正在收窄。

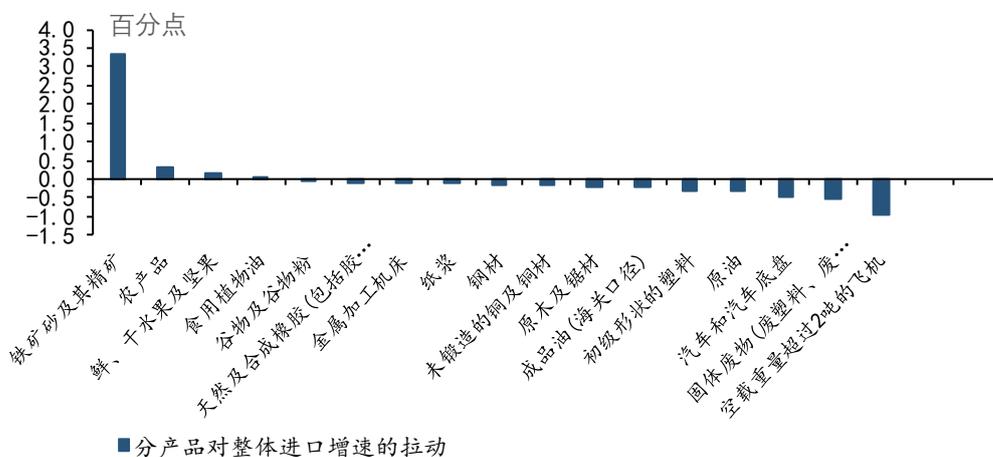
第三，此次落地节奏加快，企业抢出口时间窗口不足。自特朗普 8 月 1 日宣布对中国 3000 亿商品加征关税到 9 月 1 日关税正式落地，时间差仅为 1 个月。

某种意义上，“抢出口”效应弱化表明美国对中国极限施压的影响正在减弱，这有助于后续出口的平稳化。展望未来，受益于人民币贬值，8 月 PMI 新出口订单回升或折射 9 月出口有望小幅回升。

## 二、进口：稳增长与稳物价

8 月我国进口同比增长-5.6%，增速与前月持平。分产品观察，8 月铁矿石及农产品进口增长而工业中间品进口下滑，参见图表 4。

图表 4 主要进口产品对进口增速的拉动

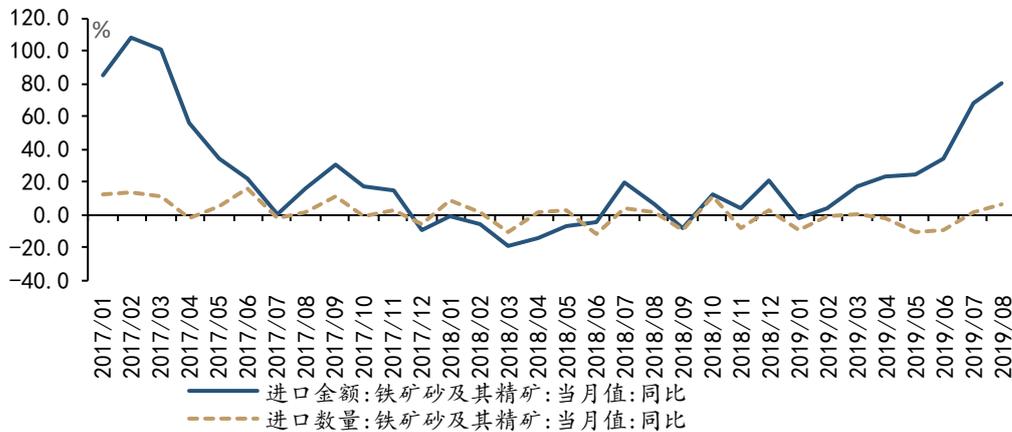


资料来源：WIND，兴业研究

一方面，从铁矿砂及其精矿进口来看，8 月铁矿砂及其精矿进口量价齐涨，或折射基建投资需求增加。9 月 4 日，国务院常务会议对基建投资进一步布局。国务院常务会议指出：“一是根据地方重大项目建设需要，按规定提前下达明年专项债部分新增额度，确保明年初即可使用见效，并扩大使用范围，重点用于铁路、轨道交通、城市停车场等交通基础设施，城乡电网、天然气管网和储气设施等能源项目，农林水利，城镇污水垃圾处理等生态环保项目，职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务，冷链物流设施，水电气热等市政和产业园区基础设施。专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。二是将专项债可用

作项目资本金范围明确为符合上述重点投向的重大基础设施领域。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右。”因此在积极财政刺激之下，基建投资增速或维持温和增长态势，继而支撑铁矿石进口需求。

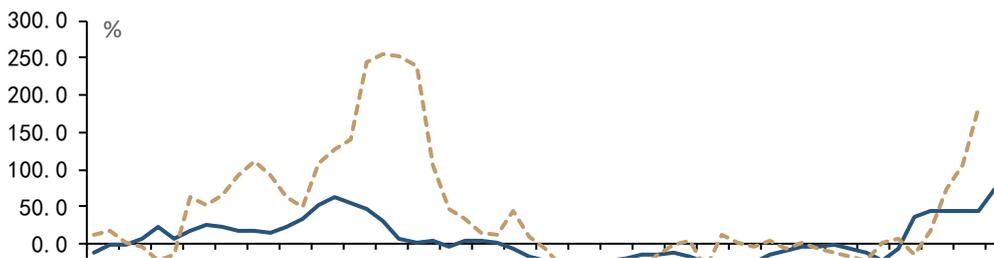
图表 5 铁矿砂及其精矿进口



资料来源: WIND, 兴业研究

另一方面，从农产品进口增速来看，尽管中美贸易摩擦使我国自美国农产品进口下降，但我国整体农产品进口增速仍维持稳定，这折射出稳物价目标之下农产品进口需求增加。近期以猪肉为代表的价格上涨带动物价上升，而弥补猪肉供给短缺，我国猪肉进口大幅增加，参见图表 6。

图表 6 猪肉价格与猪肉进口



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\\_10234](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10234)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn