

协议落地恰逢春节前

——评 2019 年 12 月进、出口数据

摘要

12 月进、出口增速均大幅回升，其中出口增速升至年内次高而进口增速升至年内最高。具体而言：

出口方面，春节错位推升春节前一个月出口增速，中国对主要出口目的地出口增速全面回升；同时去年在特朗普关税加征威胁之下，抢出口透支了去年 12 月份出口，导致去年同期出口基数走低。

进口方面，中美经贸关系边际好转，以大豆为代表的农产品进口增速大幅回升；同时原油价格回升带动以原油为代表的生产型资料进口增速回升。

展望未来，短期内，1 月份出口受春节因素影响或大幅回落而进口由于翘尾较高且原油价格上升影响或仍维持较高水平；长期来看，中美经贸关系好转叠加全球需求边际好转，2020 年我国进、出口中枢均有望回升。

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 12 月份出口同比 7.6%, 前值-1.1%, 市场预期 2.9%, 我们预期值 6.0%; 进口同比 16.3%, 前值 0.3%, 市场预期 9.6%, 我们的预期值 9.0%, 贸易顺差 467.9 亿美元, 前值 387.3 亿美元, 我们的预期值 553 亿美元。

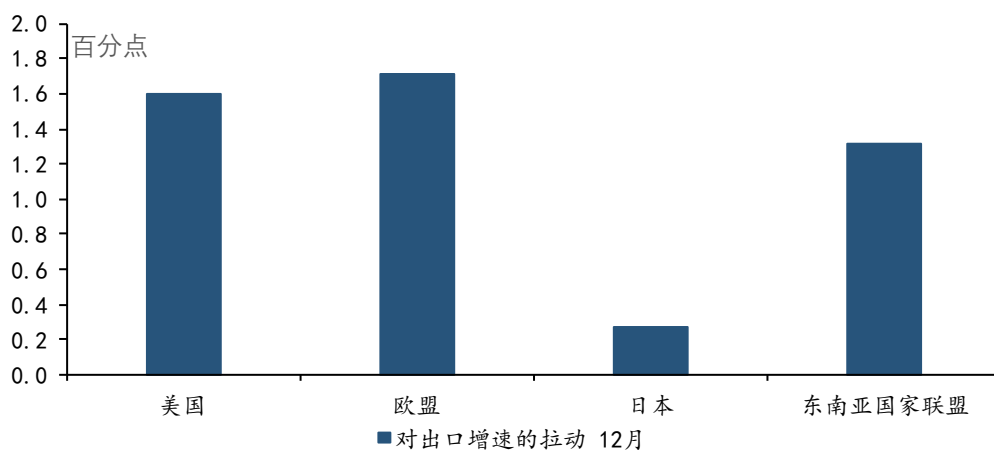
评论:

一、出口: 错位效应显著

12 月份出口增速较前值回升 8.7 个百分点至 7.6%, 出口增速录得年内次高值。具体而言, 春节错位效应叠加中美贸易战情错位推升 12 月份出口增速。

一方面, 从春节错位效应看, 2020 年春节出现在 2020 年 1 月 24 日, 春节假期分布在 1 月份, 2019 年春节假期分布在 2 月份。春节错位导致工作日天数同比差, 进而推升 12 月份出口增速。此外, 为应对春节假期来临, 出口商通常在春节前一个月集中出口, 进而推升春节前一个月的出口。具体分国别观察, 12 月我国对主要出口目的地出口增速均大幅改善。其中, 中国对欧盟出口增速回升 10.4 个百分点, 拉动整体出口增速回升 1.7 个百分点; 中国对美国出口增速降幅收窄 8.4 个百分点, 拉动整体出口增速回升 1.6 个百分点; 中国对东盟出口增速回升 10.7 个百分点, 拉动整体出口增速回升 1.3 个百分点, 参见图表 1。

图表 1 分国别对整体出口增速的拉动_12 月

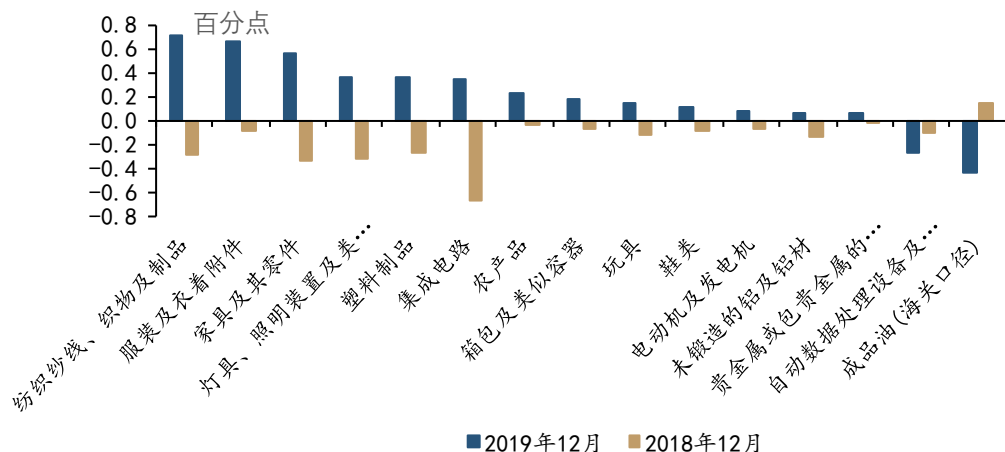


资料来源: WIND, 兴业研究

另一方面, 从中美贸易摩擦看, 2018 年 12 月受前期抢出口效应影响出口基数大幅走低; 而 2019 年 12 月中美就第一阶段文本协议达成一致, 双方经贸磋商取得实质性进展, 一定程度上缓解了出口商悲观情绪。具体从重点出口商品看, 2018 年 9 月 6 日特朗普宣称对中国出口的额外 2670 亿美元商品加征关税, 随后并于 9 月 24 日对中国出口的 2000 亿美元商品加征关税, 期间

中美贸易摩擦进一步升级。出于美国对剩余 2670 亿美元关税落地的担忧，2018 年 9 月-11 月出口商开始新一轮抢出口。从其商品分布看，抢出口商品集中分布在纺织服装、家具等商品，2018 年 12 月份该类产品出口增速大幅走低。从 2019 年 12 月我国分商品出口情况看，纺织服装、家具等商品成为拉动整体出口回升的主要商品来源项。

图表 2 2019 年及 2018 年 12 月分商品对整体出口增速的拉动



资料来源：WIND，兴业研究

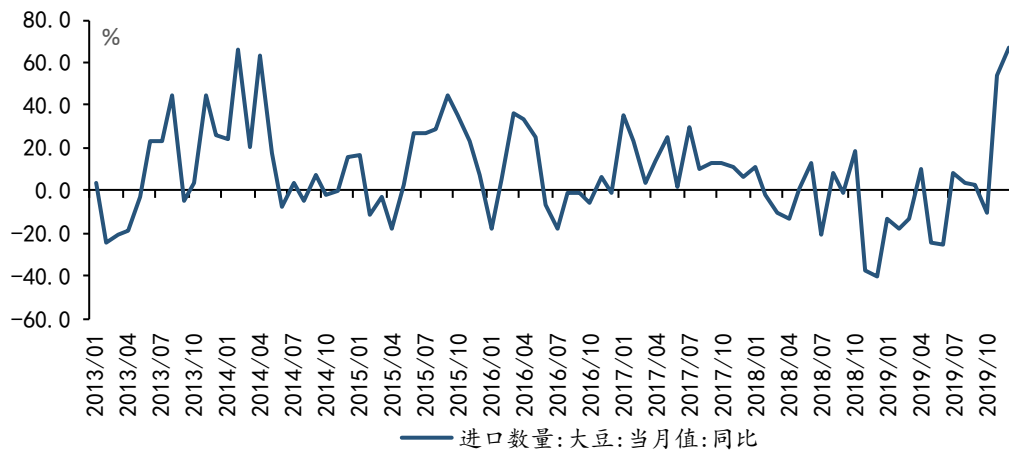
综上，春节错位叠加贸易战情错位的影响之下，12 月份出口大幅回升。展望未来，短期来看由于春节假期影响，1 月份出口增速或大幅回落；长期来看，中美第一阶段协议落地叠加全球需求好转，我国出口增速中枢有望回升。

二、进口：量价齐升

12 月份进口增速较前月跳升 15.5 个百分点至 16.3%，进口增速跳升至年内新高。原油价格抬升叠加中美经贸关系边际好转，12 月进口增速大幅回升。

一方面，从中美经贸关系看，早在 10 月 11 日至 12 日，中美第十三轮经贸谈判释放积极信号，中国将大量采购美国农产品。12 月 15 日中美双方宣布就第一阶段文本协议达成一致。根据美国白宫披露的第一阶段协议文本，中国承诺在未来两年内增加自美国进口商品和服务不低于 2000 亿美元。从美国诉求来看，根据 Politico，美中拟签署的第一阶段贸易协议中将包括采购大约 750 亿美元制成品、500 亿美元能源、400 亿美元农产品和 350-400 亿美元服务的目标。由此，中美经贸关系好转带来中国自美国进口增速修复。2019 年 11 月以来，我国自美国进口增速连续两个月维持在 0 以上。从大豆进口情况看，2019 年 11 月以来大豆进口数量飙升，同比增速连续两个月维持在 50% 以上，参见图表 3。

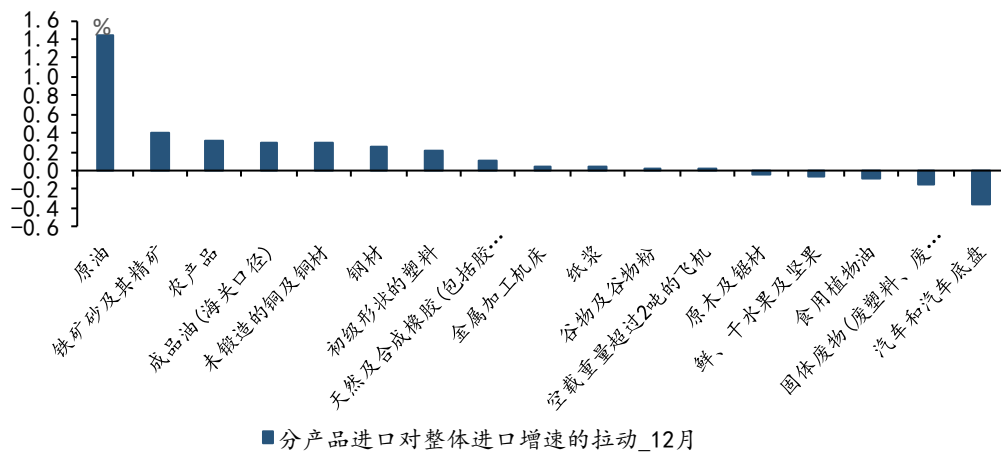
图表 3 大豆进口数量



资料来源: WIND, 兴业研究

另一方面,原油价格上涨带动我国原油进口增速大幅回升。2019年12月原油进口增速较前月回升16.4个百分点,共拉动整体进口增速回升1.4个百分点,为单月最大商品拉动项,参见图表4。需要指出的是,1月份美伊事件冲击进一步推升油价,未来原油进口增速或进一步修复。

图表4 2019年及2018年12月份商品对整体出口增速的拉动



资料来源: WIND, 兴业研究

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_7755

