

2019年11月贸易数据点评

11月出口偏弱 进口增速转正

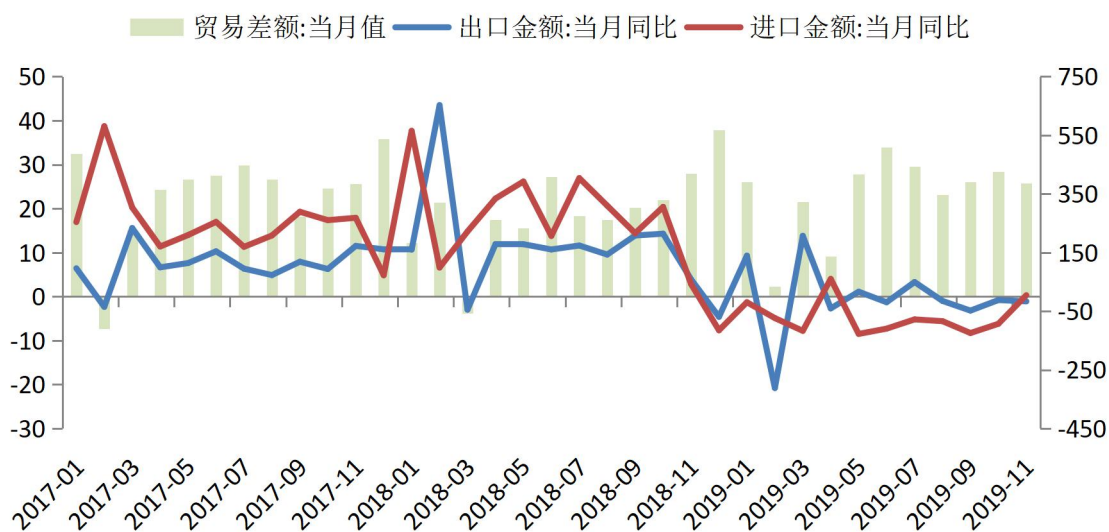
据海关总署统计，以美元计价，2019年11月出口额同比下降1.1%，前值降0.8%；进口额同比增长0.3%，前值降6.2%；贸易顺差387.3亿美元，前值425.4亿美元，较上年同期收窄7.5%。

主要观点：11月我国对发达经济体出口普遍较弱，反映了贸易争端、全球经济景气度仍然偏低等因素的影响，尤其是对美出口连续大幅负增，拖累整体出口降幅扩大；当月我国对新兴市场出口增速则普遍回升。11月进口同比增速转正，表明国内逆周期调节力度加大、经济企稳对进口需求形成一定支撑。此外，11月贸易顺差同比增速转负，结束了此前6个月的两位数高增，可能预示着净出口对经济增长的拉动作用开始转弱。

展望未来，短期内出口仍有一定下行压力，其中上年末“抢出口”带来的对美出口高基数效应，将导致年底前我国对美出口仍将维持两位数的负增长局面，这将对整体出口增速形成拖累。进口方面，近期降息周期启动，基建项目建设提速，逆周期政策调节力度加码，加之大宗商品价格同比降幅收敛，均可能对进口起到一定推动作用，12月进口有望继续保持正增长。由此，预计12月贸易顺差同比将继续低增或负增，四季度净出口对经济增长的贡献率料将有所减弱。

具体分析如下：

图1 进出口增速及贸易顺差（美元）



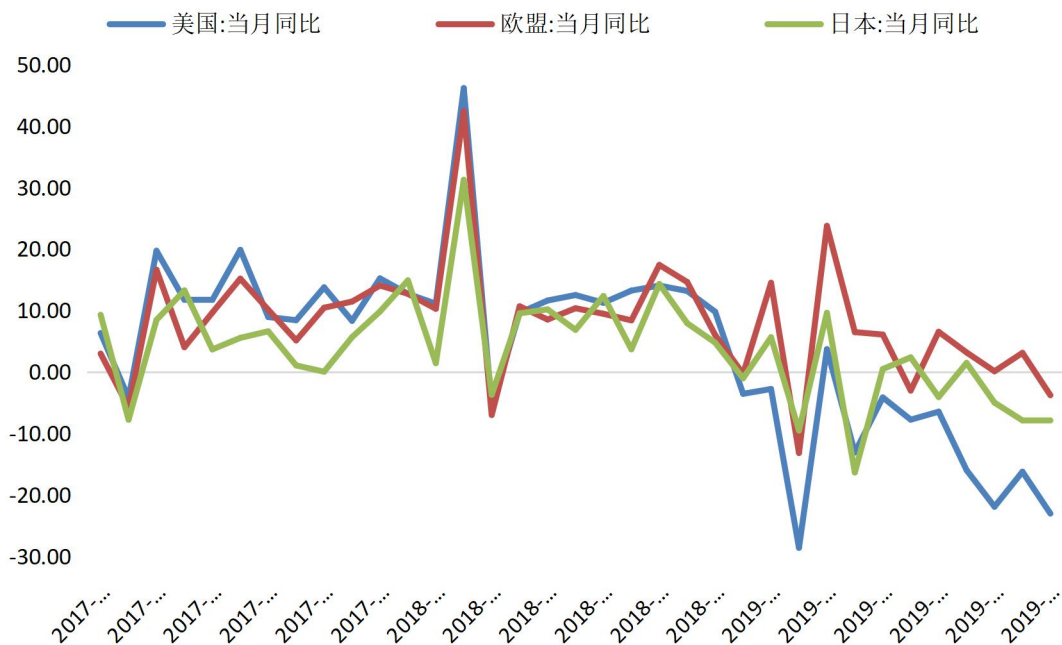
数据来源：WIND

一、11月我国对发达经济体出口普遍较弱，反映了贸易争端、全球经济景气度偏低等因素的影响，尤其是对美出口连续大幅负增，拖累整体出口降幅扩大；当月我国对新兴市场出口增速则普遍回升。

11月我国出口额同比下降1.1%，降幅较上月小幅扩大0.3个百分点。其中，对美出口下降23.0%，降幅较上月扩大6.8个百分点，已为连续第四个月同比两位数负增，反映在抢出口效应减退的同时，前期关税措施的累积效应正持续显现；当月我国对非美地区出口额同比增长4.5%，增速较上月加快1.6个百分点，其背后原因是全球经济景气的边际修复——11月摩根大通全球制造业PMI升至50.3，时隔半年后重返荣枯线以上。

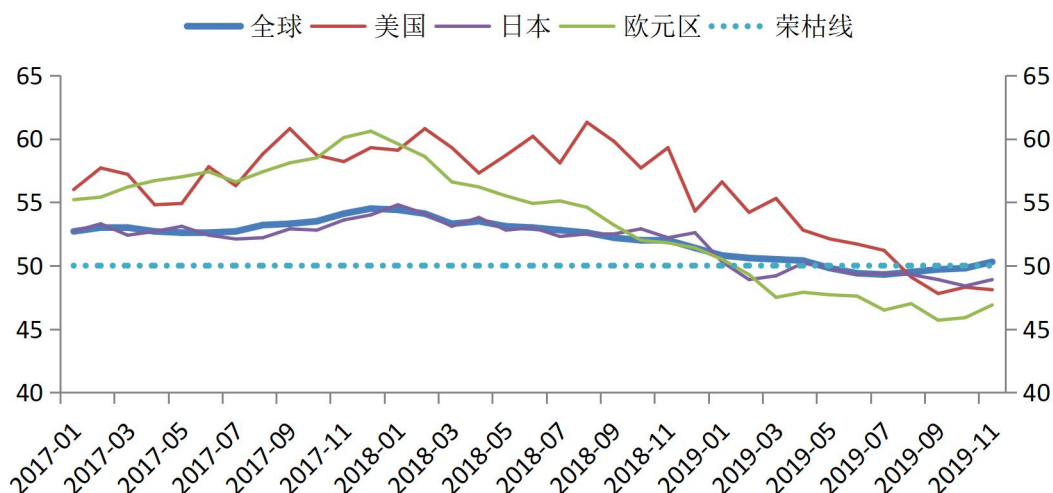
不过，我国对非美地区出口也非全面改善，尤其是对发达经济体和新兴市场出口形势分化明显。其中，对主要发达经济体出口普遍较弱，除对美出口受贸易争端冲击外，当月我国对欧盟出口同比下降3.8%，增速较上月下滑6.9个百分点，对日本出口同比下降7.8%，降幅与上月基本持平，对韩国出口同比增长0.5%，增速较上月下滑5.0个百分点，主因上述国家或地区经济持续疲软，商品进口需求不振——我们观察到，11月欧元区、日本、韩国制造业PMI虽有所回升，但仍处收缩区间。

图2 我国对发达经济体出口金额（美元）增速：同比 %



数据来源:WIND

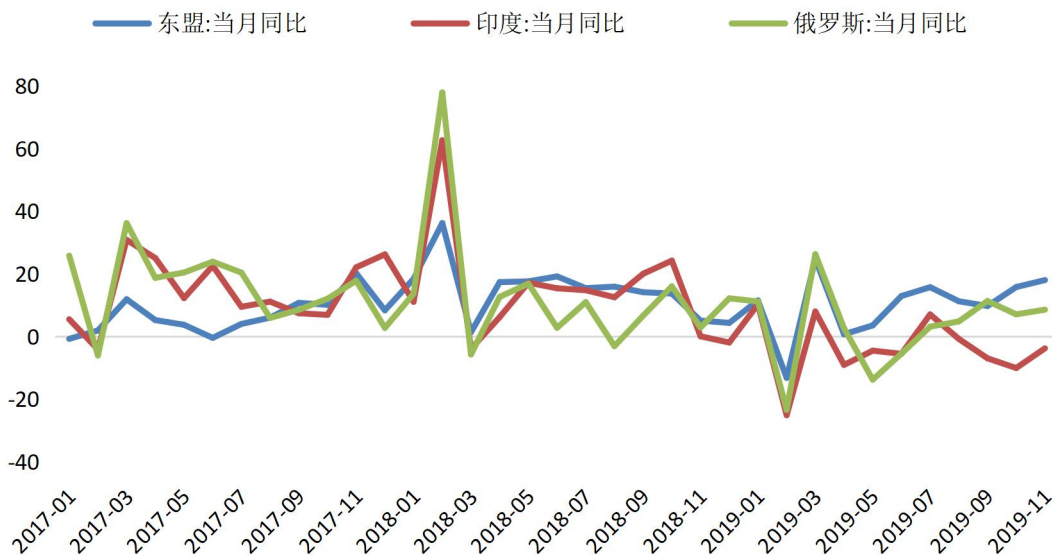
图3 全球及主要经济体制造业 PMI %



数据来源:WIND

另一方面，11月我国对主要新兴市场出口增速均有所提升。其中，对东盟出口同比增长18.0%，增速较上月加快2.2个百分点，延续近期高增长局面，我们认为这或与经贸摩擦背景下，出现部分贸易转移、借道出口现象有关——例如，今年以来我国对越南出口持续处于超常高增状态。此外，11月我国对南非、俄罗斯、巴西出口额同比增长4.6%、8.6%和12.8%，增速较上月分别加快7.2、1.5和14.2个百分点；对印度出口增速依然为负，但降幅较上月收窄6.3个百分点至-3.8%。

图4 我国对主要新兴经济体出口金额（美元）增速：同比 %



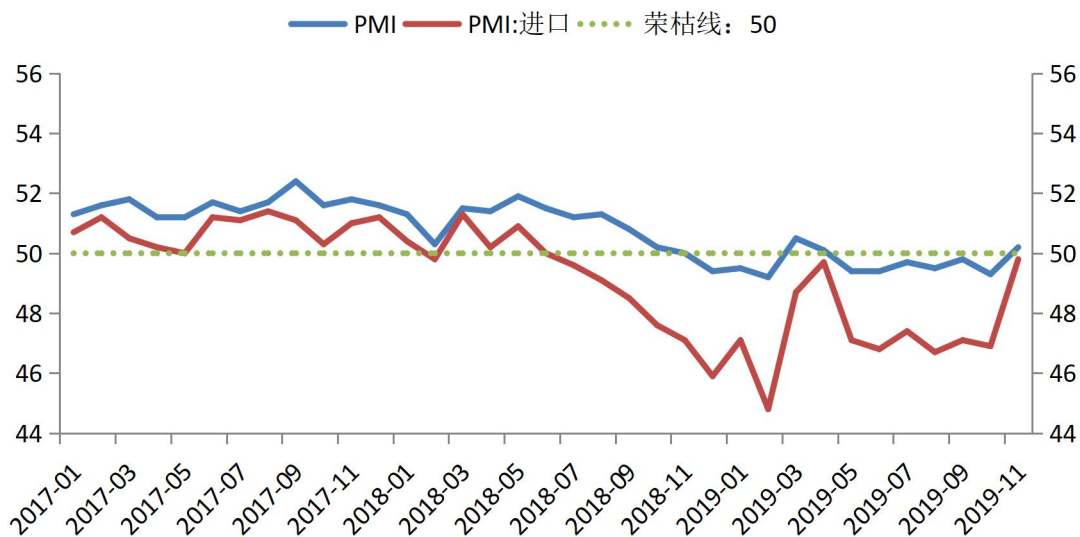
数据来源:WIND

二、11月进口同比增速转正，国内逆周期调节力度加大、贸易摩擦缓和和对进口形成一定支撑。

11月进口额同比增长0.3%，增速较上月加快6.5个百分点，这也是该项指标自今年4月以来首度转正。这一方面与去年同期基数偏低有关，但更为重要的是，伴随国内逆周期调节力度加大，内需企稳回升的迹象愈发明显，其对进口的支撑作用正在逐步体现——11月制造业PMI升至50.2，PMI进口指数升至49.8，较前值分别加快0.9和2.9个百分点，这也与当月进口增速转正相印证。此外，11月大宗商品价格指数同比下降3.4%，降幅较上月收窄7.7个百分点，价格因素也对当月进口金额增速的回升起到积极作用。

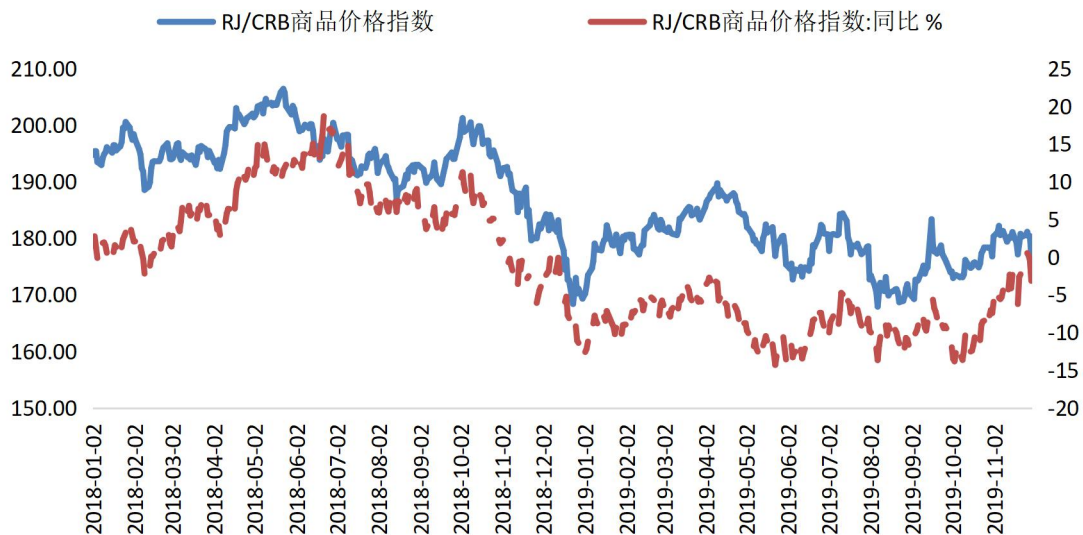
值得注意的是，2018年下半年中美正式加征关税后，相较于对美出口受到抢出口效应支撑，我国自美进口受到的冲击更加快速、明显地体现出来，自2018年11月起，自美进口连续大幅负增；而随着近期经贸摩擦再现缓和以及低基数效应显现，11月我国自美国进口同比增长2.7%，增速较上月加快17.4个百分点。

图5 官方PMI %



数据来源: WIND

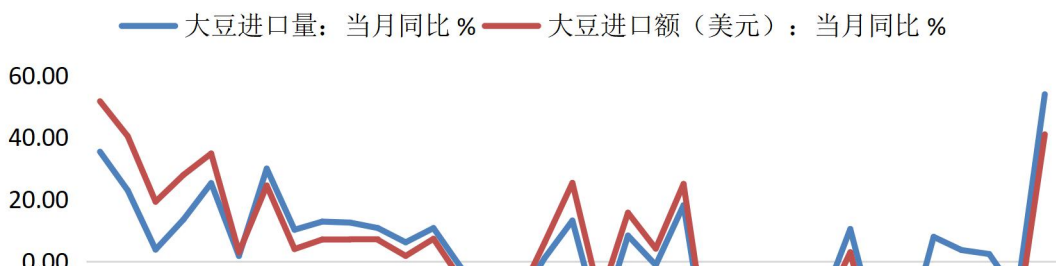
图6 大宗商品价格指数RJ/CRB走势



数据来源:WIND

从主要进口商品来看，11月我国对大豆、集成电路、汽车及汽车底盘等商品进口数量和进口金额同比均呈现两位数高增，且增速与上月相比大幅反弹；铁矿石进口量增速与上月基本持平，但因价格涨幅走低，进口额增速较上月回落10.4个百分点；原油进口量同比增长6.7%，低于前值11.5%，拖累当月进口额同比降幅扩大至13.5%；煤及褐煤进口量同比增长8.5%，增速较上月下滑2.8个百分点，但在价格上涨推动下，进口额同比降幅由上月的8.8%收窄至2.5%。

图7 主要进口商品数量与金额（美元）同比增速



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_8435



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn