

2019年10月贸易数据点评

## 10月经贸摩擦缓和 我国进出口降幅收窄

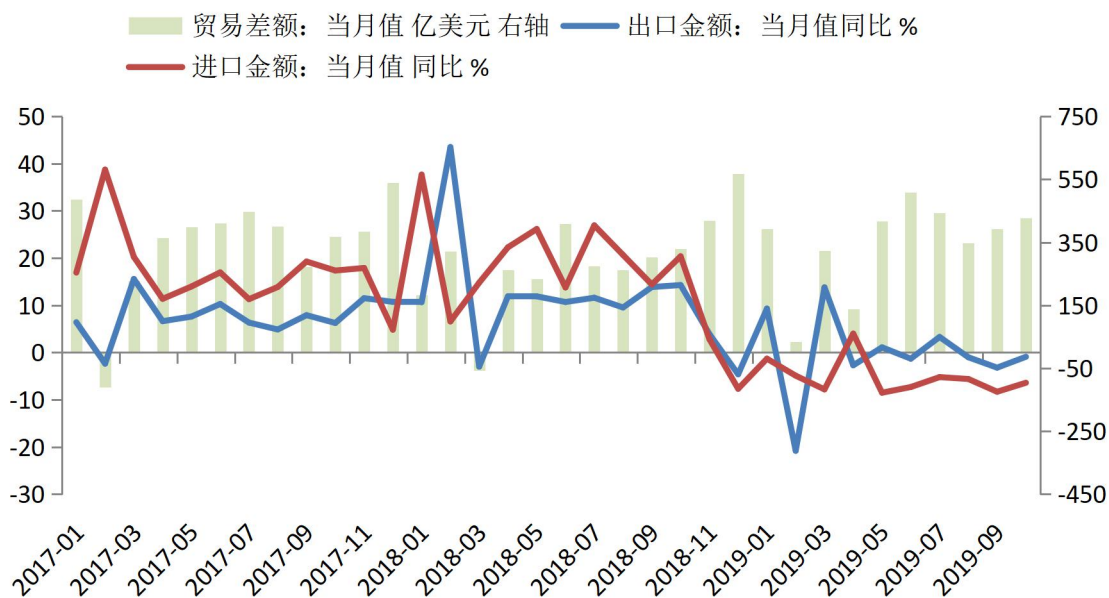
据海关总署统计，以美元计价，2019年10月出口额同比下降0.9%，前值降3.2%；10月进口额同比下降6.4%，前值降8.5%；当月贸易顺差428.1亿美元，前值391.9亿美元，较上年同期扩大29.8%。

主要观点：10月出口降幅有所收窄，主要与当月经贸摩擦缓和，以及近期全球制造业收缩幅度改善有关。整体来看，经贸摩擦下我国出口展现较强韧性。10月进口降幅放缓，前期贸易摩擦缓和、国内逆周期调节力度加大对进口形成一定支撑。

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MLF降息，基建项目建设提速，逆周期政策调节力度加码，加之“进博会”召开等因素，均会对进口起到一定推动作用，预计四季度进口降幅有望延续收窄势头。这也意味着，四季度贸易顺差增幅有可能进一步收窄，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）



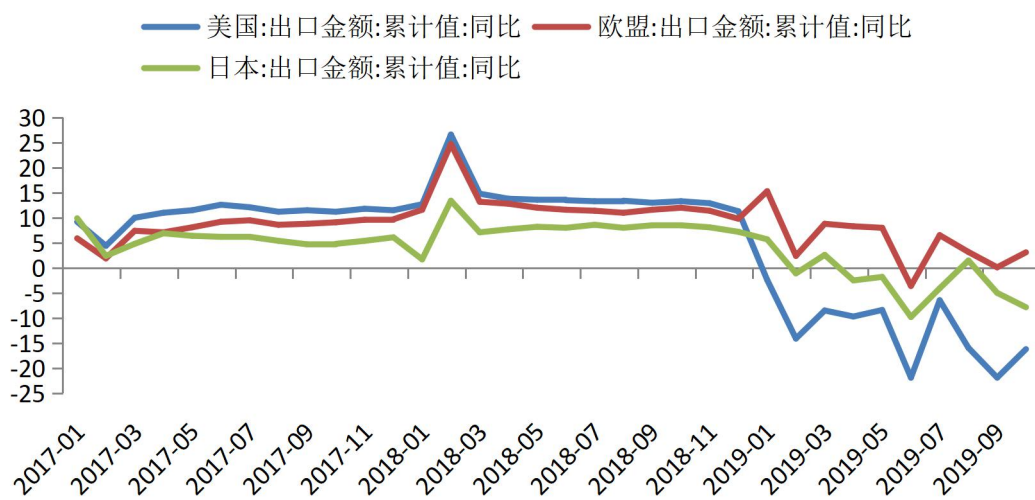
数据来源：WIND

一、10月出口降幅有所收窄，主要与当月经贸摩擦缓和，以及近期全球制造业收缩幅度改

**善有关；整体来看，经贸摩擦下我国出口展现较强韧性**

10月出口额与上年同期相比（下同）下降0.9%，降幅较上月收窄2.3个百分点。当月我国对美出口下降16.2%，降幅较上月收窄5.6个百分点。10月美方原定的关税升级措施并未实施，经贸摩擦对我国出口的直接冲击得到控制。当月对欧盟出口上升3.1%，升幅比上月加快约3个百分点；在主要发达经济体中，10月我国仅对日本出口下降7.9%，降幅较上月扩大2.6个百分点，或与日本从10月1日上调消费税，短期需求受到一定冲击有关。

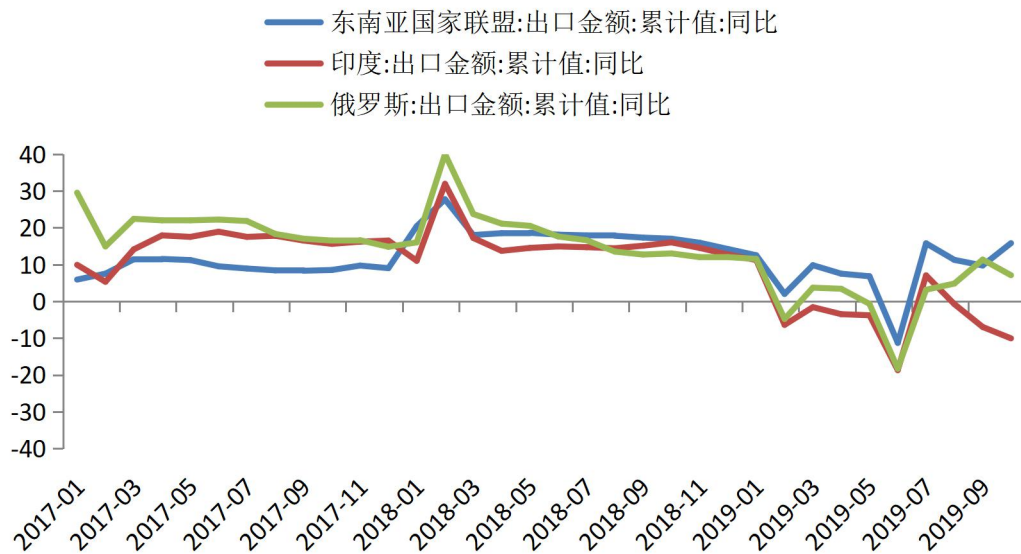
**图2 我国对发达经济体出口金额（美元）增速：同比 %**



数据来源:WIND

在新兴经济体方面，10月我国对东盟出口大幅增长15.8%，增速加快，且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。当月我国对俄罗斯出口增长7.1%、对印度出口下降10.1%，增速均较上月有所下滑。

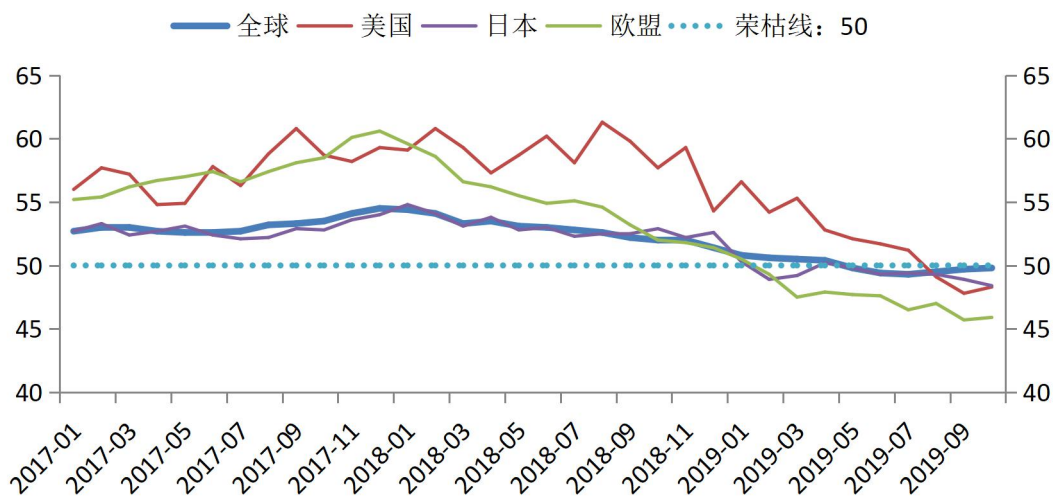
**图3 我国对主要新兴经济体出口金额（美元）增速：同比 %**



数据来源:WIND

总体上看,10月出口数据改善,除经贸摩擦缓和外,9月以来全球制造业PMI连续小幅回升,也对我国出口起到一定支撑作用。我们注意到,今年前10个月我国出口累计同比仅小幅下降-0.2%,显示在经贸摩擦升级、多轮关税加征背景下,我国出口具有较强韧性。我们分析,这一方面源于我国商品国际竞争力突出,短期内缺乏可替代性,以及出口商品及时灵活调整经营策略;另一方面,同期人民币名义汇率指数出现2.0%左右的贬值,也对我国出口起到了一定推动作用。

图4 全球及主要经济体制造业PMI %



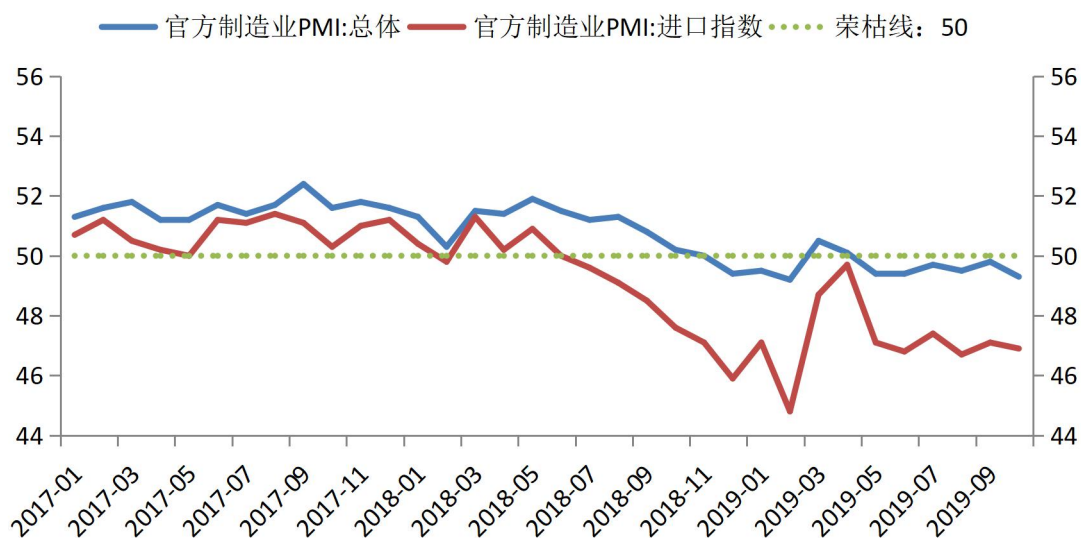
数据来源:WIND

二、10月进口降幅收窄,贸易摩擦缓和、国内逆周期调节力度加大对进口形成一定支

撑

10月进口额同比下降6.4%，降幅较上月收窄1.9个百分点。在重点进口商品中，铁矿石、大豆进口量和进口额增速均出现不同程度放缓；而上年同期原油价格仍处于较高水平，10月原油进口量增速加快，而进口额降幅扩大。但作为我国进口额最大的商品类别，10月集成电路进口量同比大增21.4%，较上月大幅改善13.5个百分点，进口额降幅也缩小2.5个百分点，显示近期国内电子信息等下游行业有所回暖。

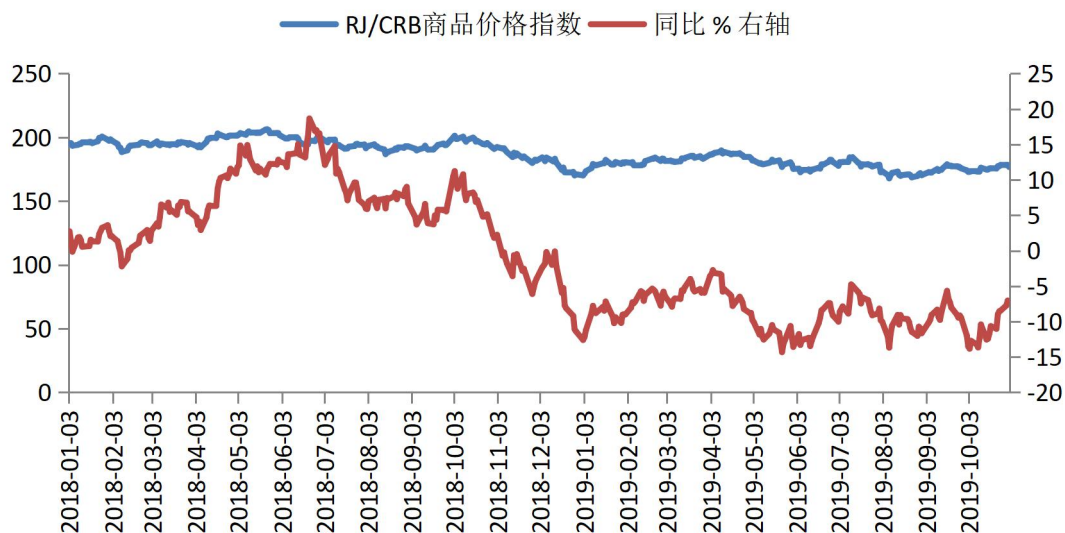
图5 官方PMI %



数据来源:WIND

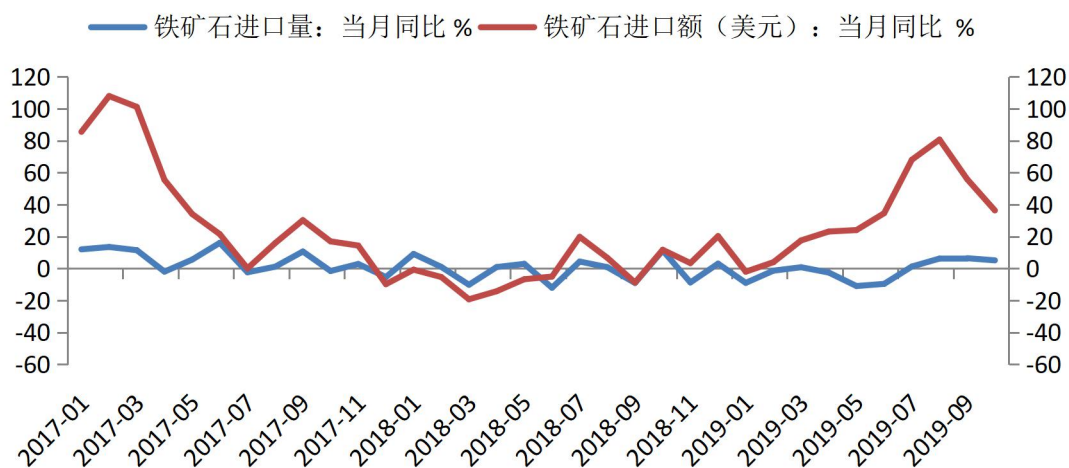
我们判断，尽管近期官方制造业PMI进口指数仍处收缩区间，但伴随国内逆周期调节力度加大，其对进口的支撑作用正在逐步体现。值得注意的是，10月我国从美国进口增速为-14.3%，降幅也较上月收窄1.4个百分点，表明当月经贸摩擦缓和在进口数据方面也产生一定正面效应。

图6 大宗商品价格指数RJ/CRB走势



数据来源:WIND

图7 主要进口商品数量与金额(美元)同比增速



— 大豆进口量: 当月同比 % — 大豆进口额(美元): 当月同比 %

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\\_9030](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9030)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn