

“抢出口”效应消退叠加外需走弱，出口增速由正转负

——12月外贸数据点评

联络人

作者

研究院 首席经济学家办公室

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang@ccxi.com.cn

李路易 010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

内外经济均有放缓，进出口继续承压——12月外贸数据点评，2018年12月10日；

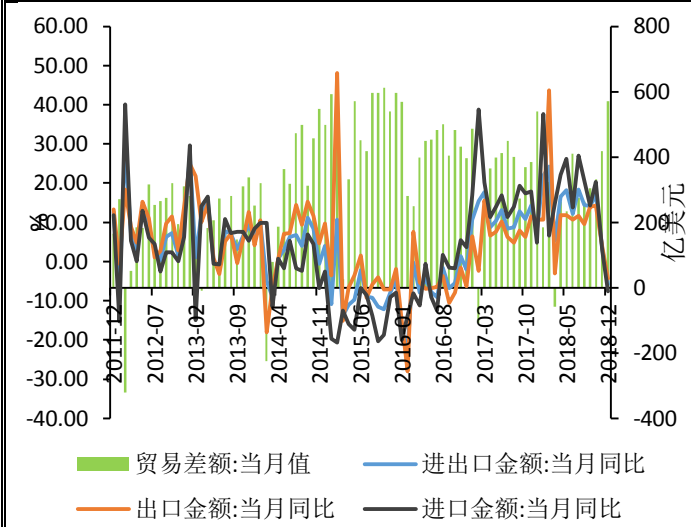
进出口同比增长较快，PMI相关指数进一步下滑——10月外贸数据点评，2018年11月12日。

- **进口、出口同比双双由正转负，对外贸易继续承压。**12月进出口增速进一步回落，进出口总值3854.4亿美元，同比下降5.8%，自2017年以来增速首次为负，较上月回落9.2个百分点。其中，出口2212.5亿美元，同比下降4.4%，较上月回落8.3个百分点，为2018年4月以来首次转为负值；进口1641.9亿美元，同比下降7.6%，较上月回落10.5个百分点，为2016年8月以来的最低值。贸易顺差570.6亿美元，较上月扩大152亿美元。
- **“抢出口”效应消退，全球经济增长放缓，出口压力继续显现。**12月份出口2212.5亿美元，同比下降4.4%，较上月回落8.3个百分点。近期以来，全球经济增长有所放缓，叠加“抢出口”效应的下消退，是导致出口增速回落的主要原因。**分国别来看**，12月当月对美出口同比下降3.54%，较上月大幅下降13.33个百分点，较去年同期大幅下降16.24个百分点，抢出口效应的消退导致对美出口大幅下降；对欧洲、日本出口额同比增速为-0.33%和-1.09%，分别较上月回落6.34和5.79个百分点；2018年以来对新兴经济体出口相对稳健态势也难以持续，近两个月对新兴经济体出口持续下滑：对巴西和印度累计出口分别为16.3%和12.7%，较上月分别下降2.5和1.8个百分点；此外，对中国香港出口同比增速由11月份的2.73%大幅下滑至-25.97%，下降28.7个百分点，且连续两个月大幅下滑，通过香港进行的转口贸易下滑压力显著。后续来看，1月7日至9日中美贸易第五轮谈判结束，从各方面的反应来看本轮谈判进展较前几轮谈判大为缓和，这或将在一定程度上缓解对美贸易下行的趋势，但是由于欧洲和日本制造业PMI持续低位运行，美国制造业PMI大幅下行以及摩根全球PMI持续回落的背景下，全球经济仍面临较大的下行压力，后续出口仍面临压力。

- **国内经济下行需求走弱，进口增速由正转负，贸易顺差短期回升但难以扭转逆差总体收缩态势。**12月份贸易顺差为570.6亿美元，为年内最高值，贸易顺差的扩大主要是由于进口额同比增速大幅下滑所致：12月份进口同比增速较上月下降10.5个百分点，较去年同期下滑12.4个百分点。其中，受中美贸易战影响，对美进口额延续大幅下滑趋势，同比下降36个百分点。进口增速下滑的主要原因在于国内需求走弱，经济下行压力增大。**从主要进口产品来看**，钢材、成品油、煤炭等大宗商品进口量和进口额增速均大幅下滑，国内经济下行、需求走弱态势明显。后续来看，国内经济下行，内部需求不足，进口同样面临压力。但是，虽然12月当月贸易顺差有所回升，但从2018年全年来看，贸易顺差总额低于2017年707.5亿美元。后续来看，随着出口压力增大和中国主动扩大进口，贸易顺差收窄态势或难以扭转。尤为值得一提的是，中国近期将增加对美农产品等的进口，而对美的顺差是我国顺差的主要来源之一，预计未来在扩大开放、增加进口背景下，我国贸易顺差将继续趋于收缩，外需对经济的拉动作用将进一步减弱。

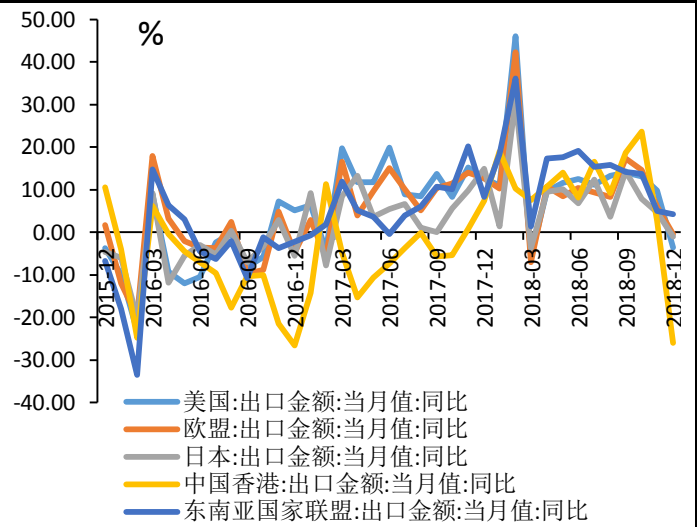
附表:

图 1: 进出口双双下滑



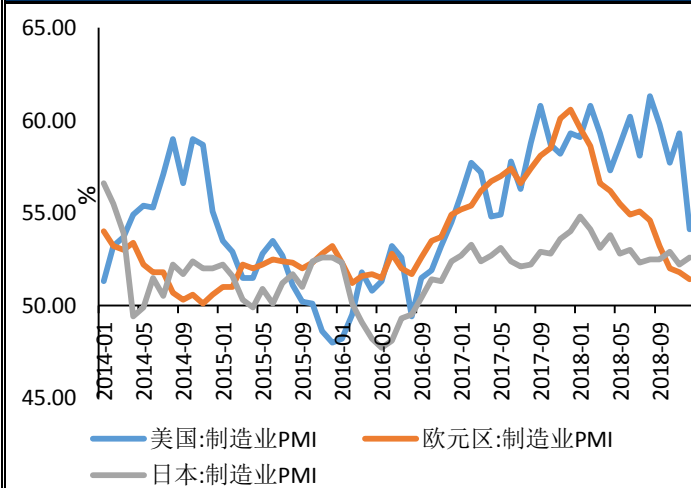
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 经香港转口贸易大幅下滑



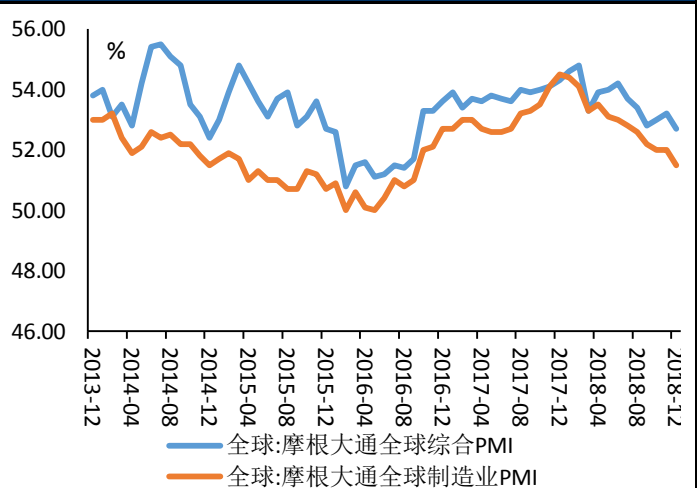
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 美国 PMI 大幅下滑



数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 摩根大通全球综合制造业 PMI 持续回落



数据来源: 中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

报告编号 20190115

作者	部门	职称
袁海霞	研究院	首席宏观分析师/首席经济学家办公室副主任
王秋凤	研究院	高级分析师
李路易	研究院	助理分析师