

外需疲弱，出口降幅再扩大

——11月进出口数据点评

上海浦东发展银行金融市场部

高级分析师：李瑞敏

电话：(8621) 61614319

事件：12月8日，海关总署公布1至11月我国外贸进出口情况。今年前11个月，我国进出口总值同比下降7.8%，其中出口下降2.2%，进口下降14.4%。11月当月，进出口总值同比下降4.5%。其中，出口下降3.7%，进口下降5.6%；贸易顺差3431亿元，扩大2%。

点评分析：

1、外需疲弱，出口降幅再扩大。11月，我国出口同比下降3.7%，降幅较10月扩大0.1个百分点。自“8.11”人民币贬值以来，10月、11月出口同比降幅连续扩大，反映出人民币贬值对我国出口的提振作用甚微。所以，汇率因素并非影响出口的主导力量，外部需求的恶化才是主要原因。从外部看，全球经济陷入低速增长时期，最新的IMF下调对全球经济增速预测至3.1%，这是过去12个月以来的第四次下调，显示外围需求增长乏力。今年以来，与我国出口结构较为相似的韩国、越南等国出口数据，均出现了回落态势，也印证了大环境的影响。从主要贸易方式看，占出口总值超过三分之一的来料加工装配、进料加工贸易等降幅较大，反映出我国产业结构调整和在全球产业链条上的分工正在发生变化。

2、进口好于预期，但仍底部徘徊。11月，我国进口同比下降5.6%，相比8月、9月、10月三个月两位数的降幅明显收窄。进口好于预期，一方面有基数因素的作用，去年11月相比10月明显下降，另一方面也有临近圣诞假日，海外企业增加库存的需要。国际大宗商品价格仍是影响进口增长的重要因素。从进口数量看，1-11月相比1-10月，食用植物油、铁矿砂、煤、铜、橡胶、

化肥进口数量有所改善，而谷物、原油、钢等进口数量减少，主要商品进口数量增幅有升有降，并未出现明显的下滑，而同期大宗商品价格几乎均呈现下行。

3、贸易顺差有所收窄，但仍处于历史高位。11月贸易顺差为3430.7亿元，相比10月超过3900亿元的规模，有所收窄，主要原因是进口降幅收窄和出口降幅扩大，但仍处于历史高位水平。按照当前的进出口形势，我国的贸易顺差高位还将持续。另外，在较高的贸易顺差下，外汇储备仍然较大幅度的下滑，反映出当前我国的资本外流压力。

4、明年出口压力仍然较大。11月，中国外贸出口先导指数为32，较10月回落0.8，表明明年年初我国出口压力仍然较大。其中，根据网络问卷调查数据显示，11月我国出口经理人指数为32.8，较上月回升0.3；新增出口订单指数、出口企业综合成本指数出口分别回升0.8、0.4至31.6、29.3，经理人信心指数下滑0.6至36.3。国内经济下行不见底，世界经济复苏乏力，地缘冲突加剧，虽然在政策上，已有人民币贬值、出口退税、鼓励跨境电商等多项政策，但在“内忧外患”下，进出口还将继续承受较大的压力。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。