

9月进出口数据低迷，汇率贬值压力加大

——9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：海关总署10月13日发布数据显示9月当月，以人民币计价，我国进出口总值2.17万亿元，同比下降2.4%。其中，出口1.22万亿元，同比下降5.6%；进口9447.9亿元，同比增长2.2%；贸易顺差2783.5亿元，同比收窄25%。

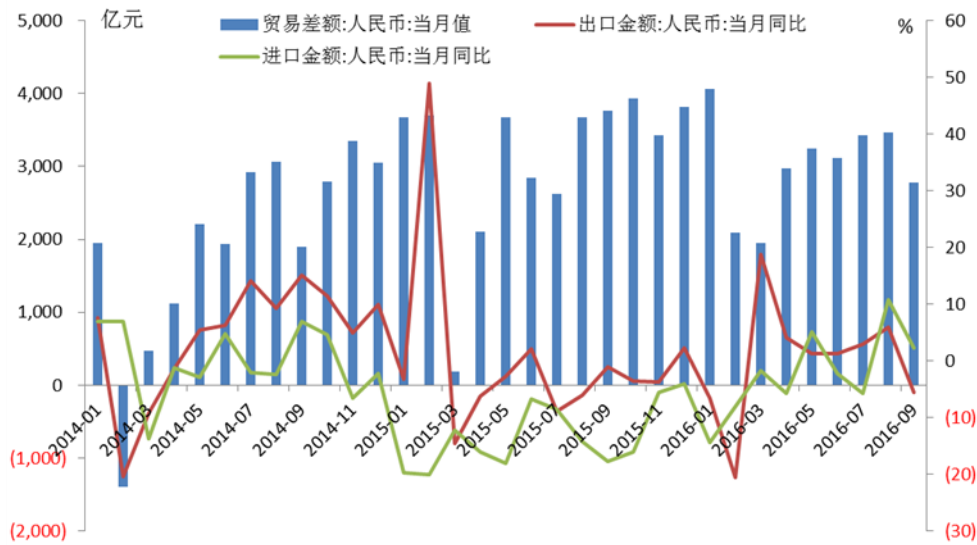
点评：

(1) 出口结束连续6个月增长。按人民币计价，中国9月出口同比下降5.6%，结束连续6个月正增长。从贸易方式看，加工贸易和一般贸易出口都出现了明显的下滑。以美元计价，9月份，来料加工同比下降20.1%，增速比上月大幅下降11.3个百分点，进料加工同比下降7.6%，降幅略收窄0.2个百分点；一般贸易同比下滑12%，上月增速为0。

从主要贸易伙伴的出口情况看，9月份我国对主要贸易伙伴出口几乎都有明显的下滑，以美元计价，对美元出口同比下降8.1%，降幅扩大7.9个百分点；对日本出口同比下降7.0%，上月为增长0.4%；对欧盟出口同比下降9.8%，上月为增长2.4%。

出口明显的下滑，除去全球经济低迷和外需不振之外，也包含土地、房产房上涨带来的企业综合生产成本进一步上升、传统成本优势削弱的因素，另外综合成本的上升也加快了全球产业格局的调整，产业和订单转出有所加快。东南亚等一些国家依托低要素成本，积极参与全球产业再分工，承接国际产业转移，发达国家纷纷实施再工业化战略，也推动了部分制造业回流，我国外向型制造业面临发达国家和一些发展中国家的双向挤压。

(2) 进口增幅大幅收窄。9月进口增速大幅下滑，以人民币计价同比增长2.2%，较上月大幅下滑8.6个百分点。从主要贸易伙伴的进口情况看，9月份对主要贸易伙伴进口都有明显的下滑，以美元计价，对美国进口同比下滑11.8%，降幅扩大8.1个百分点，对日本进口同比增长6.3%，涨幅收窄6.9个百分点，对欧盟进口同比下降3.8%，上月为增长12.7%。房地产市场的火热并为进一步提升进口，这或许是国内加快去产能、补短板的一个侧面反映；另外去年进口相对较高的基数也是进口增速大幅下滑的一个重要因素。



(3) 贸易顺差明显收窄，汇率贬值压力加大。9月份贸易顺差明显收窄，以人民币计价，9月贸易顺差2783.5亿元，同比大幅收窄29.6%，环比下降19.6%。顺差变化主要是出口的超预期下滑。从后期看，9月外贸先导指数继续回升，出口后期或有改善的可能，内需改善持续性不足，进口存在继续下滑的可能，未来弱顺差的格局仍会持续。10月的高频数据表现出下降的迹象，尤其在国庆期间各地集中出台房地产调控政策之后，四季度经济总体是弱勢的逻辑，经济本来就是L型走势，供给侧改革尚未展现出新的增长动力，本轮房地产回升的逻辑结束后，需求改善几乎没有支撑点。外部看，英国硬脱欧风险上升、美联储年末加息概率提高，美元指数飙升，加上外储预计继续延续下降，人民币贬值压力加大。

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刊物正式刊登，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。