

## CEEM 中国外部经济监测（2014 年 10 月）

### 外部实体经济

9 月份全球制造业增长出现小幅下滑，中国外部经济综合 PMI<sup>1</sup>为 52.7，相较于上月的高点下跌 0.8。发达经济体复苏势头衰减，尽管都维持在荣枯线上方，但美国、英国、欧元区和日本的 PMI 读数都有所下滑。韩国和澳大利亚跌至荣枯线下方。新兴市场方面，除南非触底反弹外，印度、巴西、俄罗斯 PMI 都有所下降，但跌幅有限。

9 月份，美国制造业 PMI<sup>2</sup>为 56.6，继上期的高点后回落了 2.4 个点。下跌主要原因在于美联储逐步收紧货币政策，金融市场波动性上升。但美国就业数据持续改善，读数的下跌也和上一期历史性的高点回调有关。相比之下，欧元区 PMI 继续下跌至 50.3，延续了今年以来以来的跌势。8-9 月份德国工厂订单和工业生产数据均出现了较大幅度的下滑，德法两国出口较为疲弱，意大利持续衰退，欧元区形势不容乐观。日本 PMI 小幅回落至 51.7。大宗商品走软，澳大利亚 PMI 下探至 46.5。出口导向型的台湾地区和韩国 PMI 也都有所下降。

新兴市场再现跌势，印度 PMI 下降至 51.0。巴西 PMI 跌回枯荣线下方至 49.3。俄罗斯 PMI 轻微下降至 50.4。土耳其、印尼和泰国基本和上月持平。

### 大宗商品与金融市场

9 月份 CEEM 大宗商品价格指数<sup>3</sup>环比下降 6.4%，较上月跌幅扩大。各大商品全线下跌。由于 OPEC 持续扩大产能，石油下跌 4.9%，布伦特原油下跌至 4 年来低点。铁矿石下跌 10.7%，去年至今已下跌近 4 成。大豆下跌 9.3%。全球商品市场供过于求导致价格承压。

9 月份国际金融市场波动性回升。由于美联储持续紧缩量化宽松规模，市场不确定性增加，VIX 波动率上升至近期高点，美国国债收益率也开始上升，标普 500 下跌。美股下跌拖累伦敦和香港股市下跌，其中恒生指数下跌近 7%。日本股市小幅上升。伦敦银行间市场美元隔夜拆借利率（LIBOR）小幅下跌。

汇率市场方面，美元走强，兑欧元和英镑上升，美元指数上升至 08 年来的高点。除了兑人民币以外，美元兑各国货币几乎都上涨。

在净出口增长的驱动下，9 月人民币汇率保持升势，但在岸人民币价格高于离岸市场，显示出离岸市场对人民币升值预期减弱。

### 对国内宏观经济影响

中国 9 月外部经济环境相较于前期连续的升势出现转折。除美国表现仍然坚挺外，欧元区、日本等发达国家和大部分新兴市场国家增长都开始放缓，除各国结构性因素外，美联储退出量化宽松、中国自身增长疲弱需求不足都是影响全球经济走势的重要原因。中国目前出

<sup>1</sup> China External Environment Monitor，根据外需分布计算，简称 CEEM-PMI。

<sup>2</sup> 美国 ISM 制造业 PMI

<sup>3</sup> 根据中国进口商品结构计算。

# CEEM 月度报告

口仍然保持强势，贸易顺差持续扩大，但未来外部需求不足可能会对出口形成压力。在美元走强，而人民币相对美元升值的背景下，人民币实际上相对各国货币都处于较为强势的地位，也可能对出口造成影响。另一方面，大宗商品价格下跌拉低了进口价格，当前输入性通胀压力较小。此外，随着美国退出量化宽松接近尾声，加息周期接近，而欧元区经济走弱，全球金融市场不确定性上升，中国也可能和其他新兴市场国家一样，面临国际资本流动性波动性上升的问题。

图1 制造业 PMI：主要经济体和中国外部综合指数

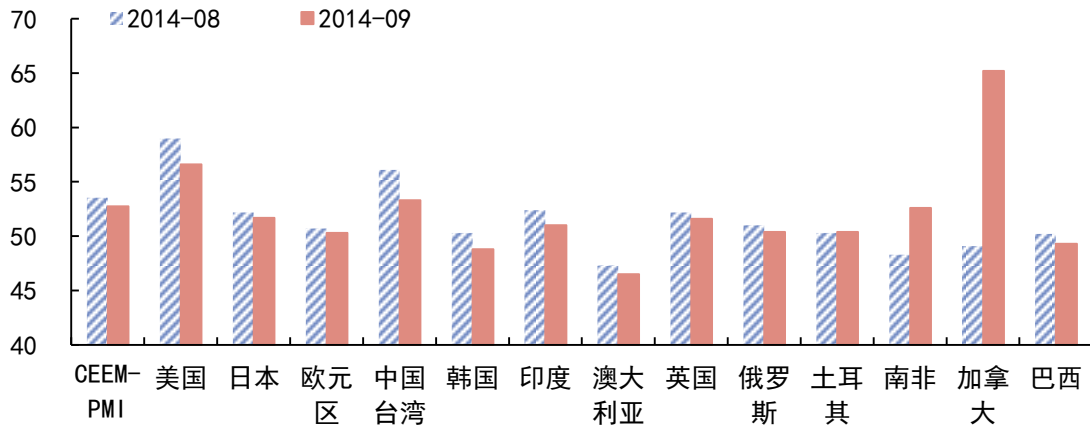


图2 全球出口贸易：数量和价格的同比增速

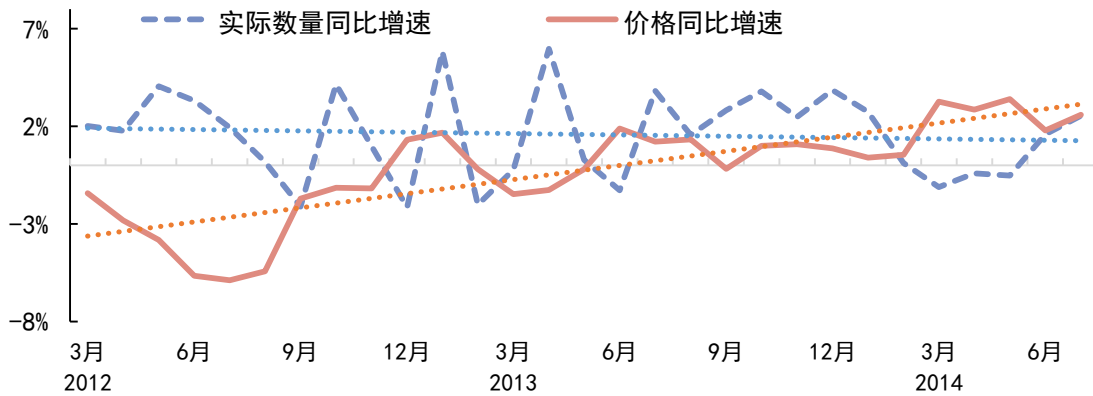
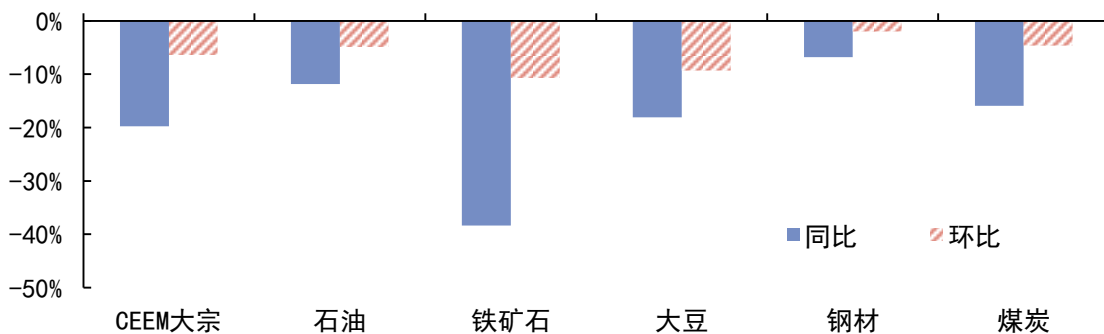
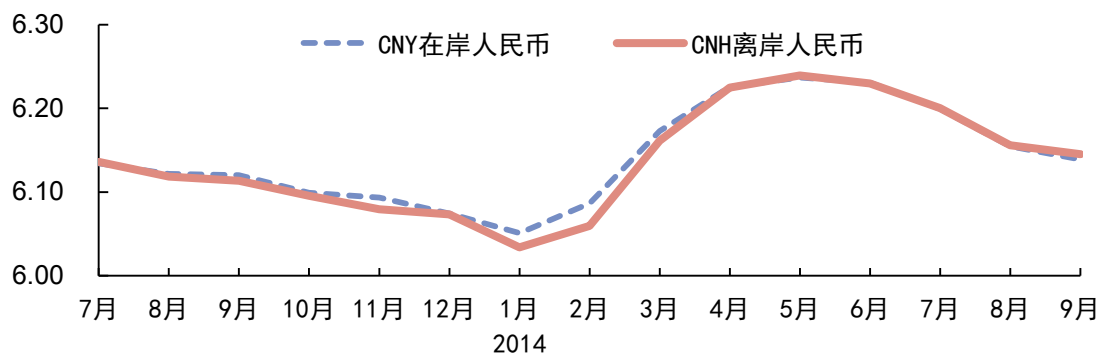


图3 全球大宗商品价格：2014年9月



# CEEM 月度报告

图 4 CNY 和 CNH 走势



外部经济环境监测数据一览表

实体经济 (PMI)	7月	8月	9月	汇率(兑美元)	7月	8月	9月
CEEM 中国外部经济综合	53.1	53.6	52.7	CNY	6.199	6.155	6.139
				CNH	6.200	6.156	6.145
				CNY-CN H	0.001	-0.001	-0.006
美国	57.1	59.0	56.6	美元指数	102.31	103.23	104.87
欧元区	51.8	50.7	50.3	欧元区	0.739	0.751	0.776
英国	55.4	52.5	51.6	英镑	0.586	0.599	0.613
日本	50.5	52.2	51.7	日本	101.75	102.97	107.38
澳大利亚	50.7	47.3	46.5	澳大利亚	1.07	1.07	1.11
韩国	49.3	50.3	48.8	韩国	1,021	1,025	1,036
印尼 (消费者信心指数)	119.8	120.2	119.8	印尼	11,689	11,707	11,891
泰国 (消费者信心指数)	41.4	44.0	45.8	泰国	32.09	32.01	32.20
俄罗斯	51.0	51.0	50.4	俄罗斯	34.65	36.10	37.90
印度	53.0	52.4	51.0	印度	60.10	60.87	60.90
巴西	49.1	50.2	49.3	巴西	2.22	2.27	2.24
南非	41.9	48.3	52.6	南非	10.66	10.66	10.99
<b>重要金融市场指数 (%)</b>				<b>大宗商品</b>			
美国 10 年期国收益率	2.58	2.35	2.52	CEEM 大宗商品价格指数 <sup>4</sup>	85.3	82.3	77.1
LIBOR 隔夜拆借利率	0.09	0.09	0.08	布伦特原油	107.0	101.2	93.3
美国标普 500	1,930	2,003	1,972	全球大豆	463.2	433.0	368.9
日本日经 225	15,620	15,425	16,173	全球铁矿石 <sup>5</sup>	96.05	92.61	82.3
英国金融时报 100	6,730	6,820	6,623	澳洲动力煤	73.7	73.9	70.7
香港恒生	24,756	24,742	22,932	伦敦现货黄金	1311.0	1296.0	1238.8
VIX	17.0	12.0	16.3	BDI	795.6	937.1	1122.7

数据来源: CEIC, 世界经济预测与政策模拟实验室

<sup>4</sup> CEEM 大宗商品价格指数 (月度) 综合计算前五大进口商品月平均价格, 并根据中国进口量分配权重。5 种商品价格为 OPEC 一揽子石油价格、普氏铁矿石综合价格指数、澳大利亚动力煤 FOB 价格、钢材亚太地区远东市场综合到岸价以及美洲综合大豆价格。

<sup>5</sup> 大豆和铁矿石价格都采用 IMF 发布的全球实际市场价格。