

CEEM 中国外部经济监测（2015 年 4 月）

外部实体经济

3 月份，全球制造业持续走弱，中国外部经济综合 PMI¹为 51.1，较上月下跌约 0.4 个点。美国和日本 PMI 小幅下降，欧元区和英国 PMI 小幅上升。新兴市场中除印度持续上升外，俄罗斯、南非、巴西等回落。

3 月份，美国制造业 PMI²下降至 51.5，创出去年年初以来的新低值。但与此同时，美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值 55.7，且高于预期，显示出两项指标再次出现偏离，市场对前景预期不一致。3 月欧元区制造业 PMI 终值 52.2，创 10 个月最高值。欧元区制造业和服务业需求双双回暖，显示出欧央行的宽松政策初见成效。日本 PMI 持续下降至枯荣线边缘，央行并未扩大宽松，通胀水平距离目标仍然较远。

新兴市场方面，印度 PMI 回升至 52.1，在新兴市场中表现突出。土耳其、俄罗斯、南非和巴西 PMI 回落，且都处于枯荣线下方，形式不容乐观。

进出口方面，从最新数据来看，2 月的代表样本国家³出口贸易总额上升 3.9%，除中国因春节因素同比增长外，其余国家则收跌，尤其是德国和印度跌幅都在 13% 之上。去除中国因素后，全球出口数量减少，出口价格大幅下降。

大宗商品与金融市场

3 月份大宗商品价格继上月小幅反弹后，缺乏支撑，调头向下，环比全线下跌，但跌幅较去年年末的一段时间有所收窄。石油价格环比下跌 2.7%，铁矿石和煤炭下跌幅度均在 10% 左右，中国进口需求疲弱拖累其价格。大豆跌幅收窄，和上月基本持平，钢材下跌 1.6%。

3 月份金融市场波动性回升。美股及英国股市均小幅回落，日本股市上升。LIBOR 利率下降，预计由于美国加息预期并未走强，且欧元区持续宽松，全球流动性相对稳定。但由于美国经济增长预期下降，美股出现回调压力。

汇率市场方面，美元持续走强，美元指数上升至 116.3，美元兑主要海外货币升值。但俄罗斯卢布走强，兑美元升值。随着油价见底并间歇反弹，且俄罗斯外汇储备尚为充足，卢布前期大跌后出现反弹，较去年年末升值超过 10%。

3 月人民币兑美元反弹，升至 6.24 的水平。在岸和香港离岸人民币汇差缩窄。

对国内宏观经济影响

全球制造业复苏步伐放缓，发达国家和新兴市场国家增速持续下降，使得中国外部需求减弱，加上全球大宗商品价格下降以及内需不振，导致 3 月份中国进出口增速双双下降，贸易顺差缩至低点。在外需下行的情况下，1 季度中国的进出口波动性增大。且由于全球汇市

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

² 美国 ISM 制造业 PMI

³ 出口贸易样本国家包括美国、德国、中国（含香港）、印度、日本及韩国

CEEM 月度报告

波动性上升，中国需防范外贸方面逐步上升的价格和需求风险。

3 月份，随着新兴市场和美国经济走弱，而中国股市回报率上升，存在一定资本流入压力，推动人民币回升。同时近期随着人民币有望进入 SDR 货币篮子、亚投行稳步推进、中国资本账户改革开放呼声渐涨，人民币资产吸引力上升。但在内部经济增长仍然疲弱，外需不振的情况下，资本市场上缺乏坚实基础，仍须防范资本流动波动性加大的风险。

图 1 制造业 PMI：主要经济体和中国外部综合指数

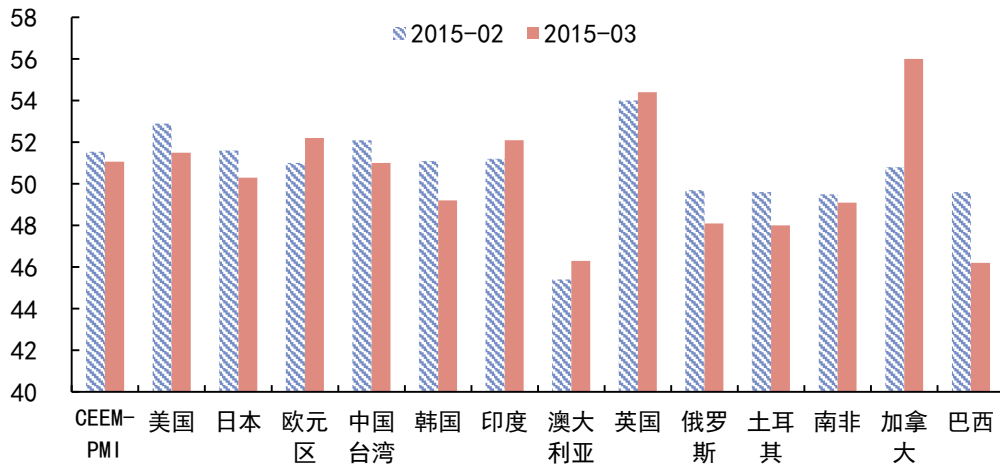
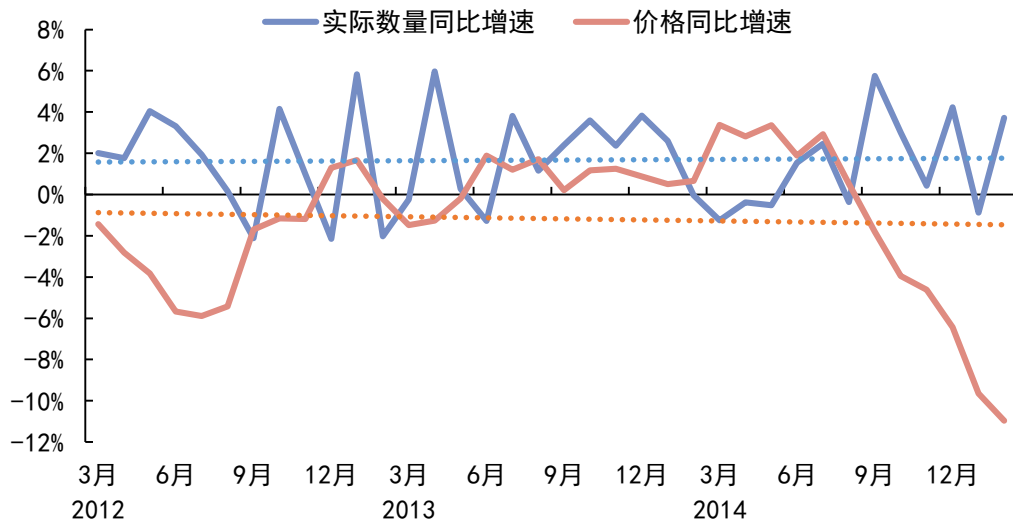


图 2 全球出口贸易：数量和价格的同比增速



CEEM 月度报告

图 3 全球大宗商品价格：2015 年 3 月

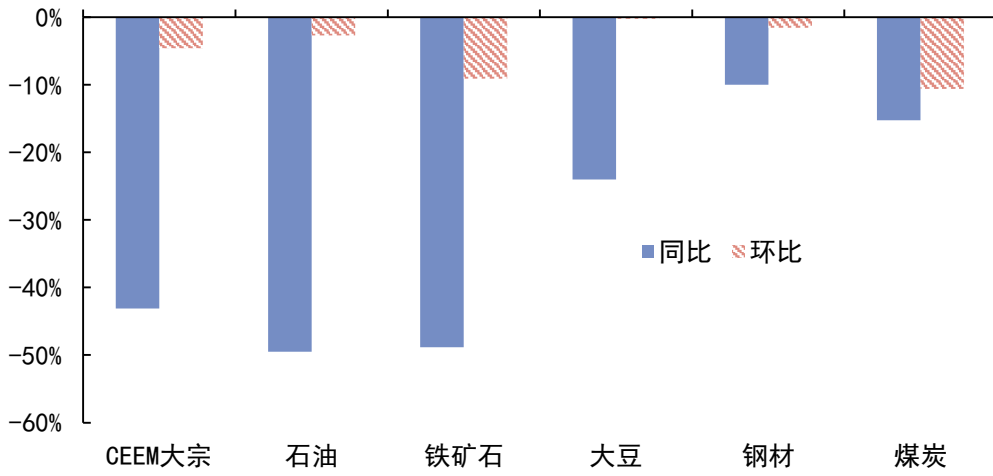
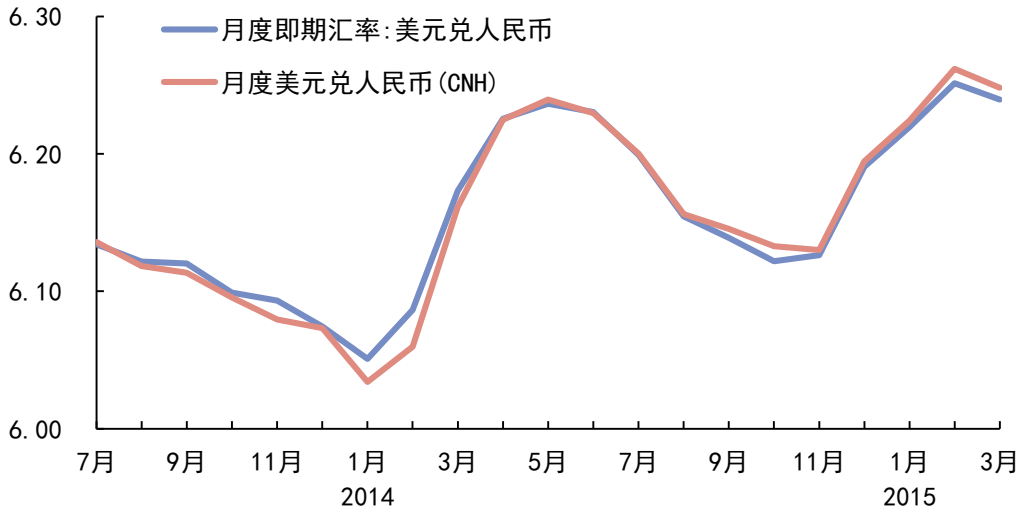


图 4 CNY 和 CNH 走势



CEEM 月度报告

外部经济环境监测数据一览表

实体经济 (PMI)	1 月	2 月	3 月	汇率(兑美元)	1 月	2 月	3 月
CEEM 中国外部经济综合	51.7	51.5	51.1	CNY	6.220	6.251	6.240
				CNH	6.224	6.262	6.248
				CNY-CNH	-0.004	-0.011	-0.009
美国	53.5	52.9	51.5	美元指数	112.69	114.24	116.29
欧元区	51.0	51.0	52.2	欧元区	0.860	0.881	0.924
英国	53.0	54.1	54.4	英镑	0.660	0.652	0.668
日本	52.2	51.6	50.3	日本	118.32	118.76	120.42
澳大利亚	49.0	45.4	46.3	澳大利亚	1.24	1.28	1.29
韩国	51.1	51.1	49.2	韩国	1,088	1,101	1,113
印尼 (消费者信心指数)	120.2	120.2	116.9	印尼	12,579	12,750	13,067
泰国 (消费者信心指数)	43.3	42.4	40.0	泰国	32.73	32.56	32.63
俄罗斯	47.6	49.7	48.1	俄罗斯	65.15	64.52	60.36
印度	52.9	51.2	52.1	印度	62.13	61.99	62.48
巴西	50.7	49.6	46.2	巴西	2.64	2.82	3.14
南非	48.2	49.5	49.1	南非	11.55	11.58	12.09
重要金融市场指数 (%)				大宗商品			
美国 10 年期国收益率	1.68	2.00	1.94	CEEM 大宗商品价格指数 ⁴	48.8	52.7	50.3
LIBOR 隔夜拆借利率	0.12	0.12	0.11	布伦特原油	48.4	57.9	55.8
美国标普 500	1995	2105	2,067	全球大豆	367.5	364.7	359.6
日本日经 225	17,674	18,798	19,207	全球铁矿石 ⁵	67.4	62.7	56.9
英国金融时报 100	6,749	6,947	6,773	澳洲动力煤	66.5	66.5	65.0
香港恒生	24,507	24,823	24,901	伦敦现货黄金	1251.9	1227.2	1178.6
VIX	21.0	13.3	15.3	BDI	725.2	539.4	576.0

数据来源：CEIC，世界经济预测与政策模拟实验室

⁴ 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。

⁵ 大豆和铁矿石价格都采用 IMF 发布的全球实际市场价格。