

CEEM 中国外部经济监测（2016 年 2 月）

外部实体经济

1 月份，中国外部经济综合 PMI¹自 2013 年来首次下降至枯荣线下方，读数为 49.0，显示出全球实体经济较为疲弱。美国 PMI 维持在枯荣线下方²，欧元区、日本处于扩张区域。新兴市场方面，韩国回落至枯荣线下方，俄罗斯、南非、巴西仍处于收缩区域，印度重新站上枯荣线。

1 月份，美国制造业 PMI³和上月基本持平，读数为 48.2，为金融危机以来最差开局。其中新订单指数录得去年 8 月份以来最高值，但就业指数录得自 2009 年 6 月以来最低值。与此同时，非制造业 PMI 也不及预期。日本和欧元区 PMI 都较上月小幅下降。英国回升至 52.9。

新兴市场制造业持续疲弱。中国台湾和韩国 PMI 都有所下降。土耳其和南非 PMI 下跌，巴西和俄罗斯回升。

进出口方面，从最新数据来看，到 11 月为止无论是贸易价格还是数量都持续萎缩，且数量跌幅在 10 月高达 4.59%。

大宗商品与金融市场

1 月份 CEEM 大宗商品价格⁴持续下跌，环比下降 7.8%，跌幅略有缩窄。供过于求的基本面未有改变，石油环比下跌 19.9%，布伦特原油一度跌穿 30 美元线。煤炭下跌 5.4%。由于下游钢铁厂开工意愿小幅回升，且库存压力下降，钢材和铁矿石价格环比均有所回升。其中铁矿石价格环比上涨 5%。但同时 BDI 指数延续跌势，再创历史新低跌至 400 以下。

1 月份金融市场波动性持续上升，美国标普 500 收跌。英国、香港和日本股市全线下跌，投资者悲观情绪走强。由于资金涌入避险资产，使得美国国债收益率回落。Libor 美元隔夜利率上涨至 0.37%。黄金作为避险资产受到青睐，出现明显涨势。

1 月汇率市场方面，美元指数继续走强至 125.15。日元小幅回升，欧元稳定。但新兴市场货币几乎全面下跌，尤其是俄罗斯等国货币受油价下挫影响贬值幅度较大。人民币兑美元维持跌势，即期汇率月均值达到 6.57，在岸离岸汇差环比下降，显示出贬值预期有所减弱。

对国内宏观经济影响

2016 年第一个月份，全球金融市场迎来剧烈震荡，各国股市几乎全线下跌，美国垃圾债市场闪崩，新兴市场货币汇率也承受较大压力。多重现象显示出，在实体经济持续疲弱的

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

² PMI 读数以 50 为枯荣线，处于枯荣线以上表示经济处于扩张阶段，枯荣线之下属于收缩阶段。

³美国 ISM 制造业 PMI

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。指数以 2012 年平均价格为基准。

CEEM 月度报告

影响下，金融市场的泡沫空间被挤压，资金风险偏好出现明显下降。中国面临的资金外流压力将会上升，并通过汇率渠道影响国内经济，需做出充分应对。考虑到当前国际私人部门，尤其是金融部门的杠杆水平要明显低于 08 年水平，预计经济下行压力将相对和缓，各类资产价格不会出现 08 年断崖式的下跌，但风险资产估值中枢下行势在必行。

图 1 制造业 PMI：主要经济体和中国外部综合指数

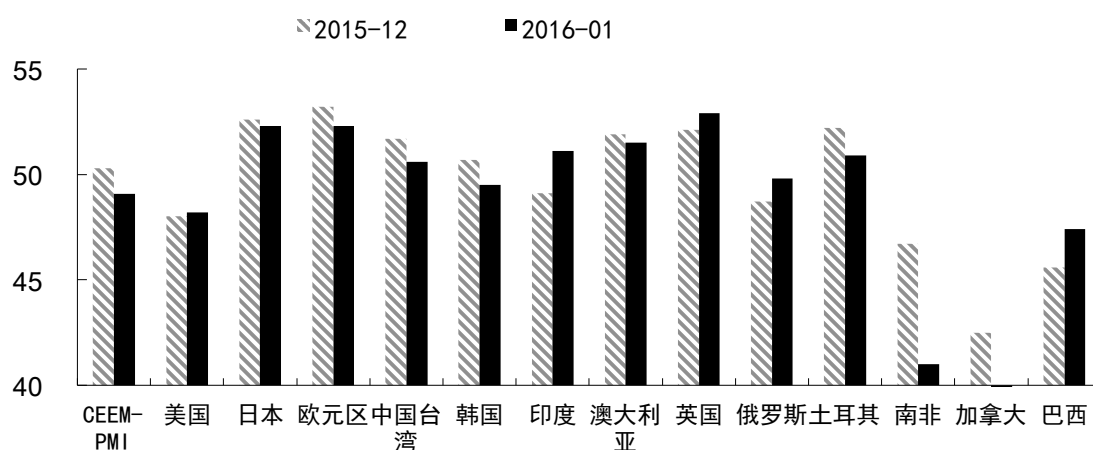


图 2 全球出口贸易：数量和价格的同比增速

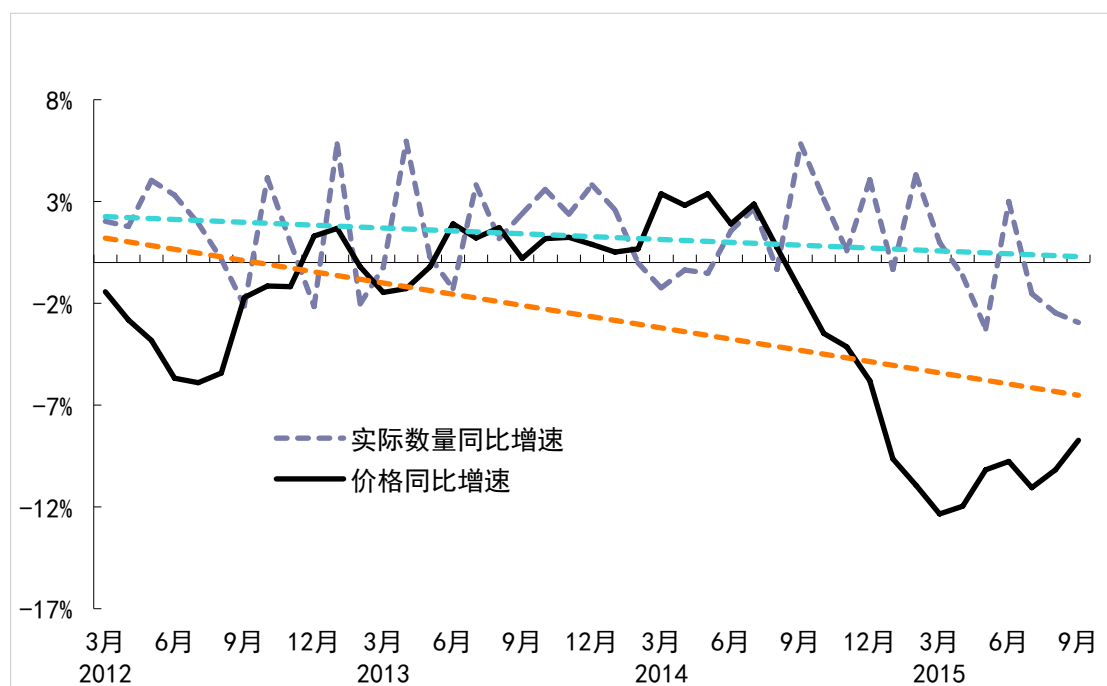
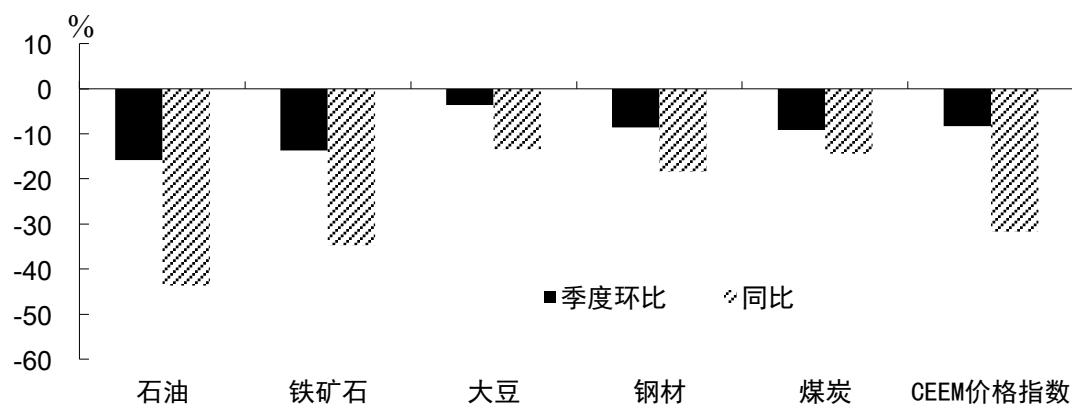
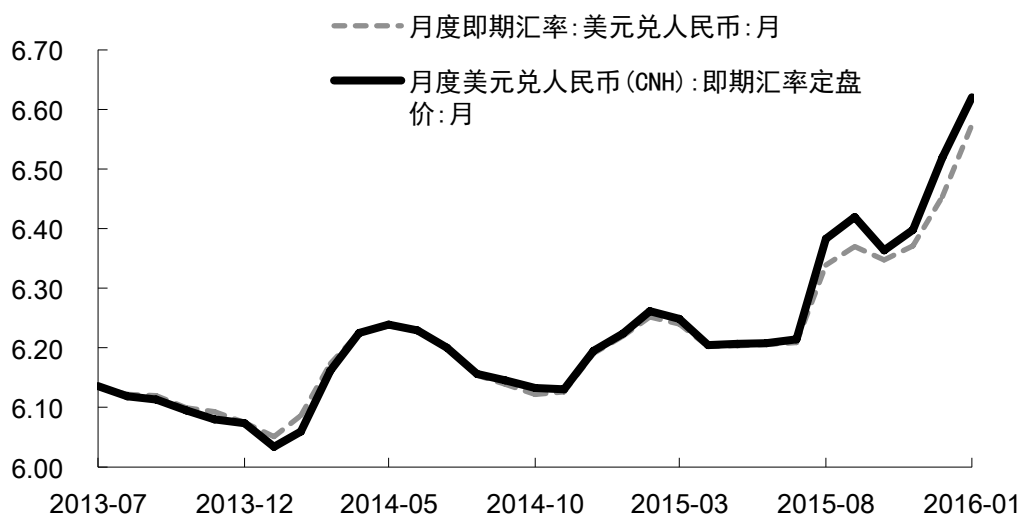


图 3 全球大宗商品价格：2016 年 2 月



数据来源：CEIC，世界经济预测与政策模拟

图 4 CNY 和 CNH 走势



数据来源：CEIC，世界经济预测与政策模拟实验室

CEEM 月度报告

外部经济环境监测数据一览表

实体经济 (PMI)	11 月	12 月	1 月	汇率(兑美元)	11 月	12 月	1 月
CEEM 中国外部经济综合	50.7	50.4	49.1	CNY	6.371	6.454	6.57
				CNH	6.398	6.519	6.62
				CNY-CNH	-0.026	-0.065	-0.047
美国	48.6	48.2	48.2	美元指数	121.11	122.38	125.15
欧元区	52.8	53.2	52.3	欧元区	0.932	0.918	0.920
英国	52.7	51.9	52.9	英镑	0.658	0.668	0.695
日本	52.6	52.6	52.3	日本	122.630	121.566	118.183
澳大利亚	52.5	51.9	51.5	澳大利亚	1.40	1.38	1.43
韩国	49.1	50.7	49.5	韩国	1,153	1,169	1,203
印尼 (消费者信心指数)	103.7	107.5	112.6	印尼	13,673	13,854	13,889
泰国 (消费者信心指数)	37.6	37.2	0.0	泰国	35.78	35.99	36.12
俄罗斯	50.1	48.7	49.8	俄罗斯	65.03	69.71	77.93
印度	50.3	49.1	51.1	印度	66.1	66.50	67.33
巴西	43.8	45.6	47.4	巴西	3.79	3.88	4.06
南非	50.0	49.6	41.0	南非	14.15	15.00	16.33
重要金融市场指数 (%)				大宗商品			
美国 10 年期国收益率	2.21	2.27	1.94	CEEM 大宗商品价格指数 ⁵	41.9	43.8	43.8
LIBOR 隔夜拆借利率	0.13	0.27	0.37	布伦特原油	44.4	37.7	30.8
美国标普 500	2,080	2,044	1,940	全球大豆	319.1	323.3	323.2
日本日经 225	19,747	19,034	17,518	全球铁矿石 ⁶	46.2	39.6	41.3
英国金融时报 100	6,356	6,242	6,083	澳洲动力煤	56.3	55.9	53.4
香港恒生	21,996	21,914	19,683	伦敦现货黄金	1085.7	1068.1	1097.4
VIX	16.1	18.21	20.20	BDI	582.2	519.2	386.3

数据来源：CEIC，世界经济预测与政策模拟实验室

⁵CEEM 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。

⁶大豆和铁矿石价格都采用 IMF 发布的全球实际市场价格。