

CEEM 中国外部经济监测（2014 年 11 月）

外部实体经济

10 月份全球制造业显著回升，中国外部经济综合 PMI¹为 53.5，基本与今年的最高点持平。发达经济体中，除欧元区相对疲弱以外，美国、日本、英国都有所上升。新兴经济体中，南非持续好转，巴西、印度、俄罗斯与韩国都和上期基本持平。

10 月份，美国 ISM 制造业 PMI 意外上升至 59.0，较上月上升 2.4 个点，逼平了 8 月份高点，其中新订单分项显著上升。但美国 10 月 Markit PMI 终值却下降至 55.9，创三个月以来新低，两者形成了鲜明对比，显示出后 QE 时代的美国经济前景仍然存在较大不确定。欧元区 PMI 基本和上期持平，保持在 50.6，低于 7 月份之前的平均水平，仍然疲弱。欧央行经济学家近期也调低了欧元区通胀和经济增长预期。日本 PMI 回升至 52.4 的高点，国内外订单都明显上升，显示出自 4 月份调升销售税后，日本经济开始回稳。安倍将在年底前考虑是否进一步提高消费税率。

新兴市场相对平淡，印度 PMI 小幅上升至 51.6。巴西 PMI 徘徊在枯荣线下方，为 49.1。俄罗斯 PMI 为 50.3。印尼和泰国的消费者信心指数较上月有所上升。

进出口方面，代表性样本国家²出口贸易总额增速一改 8 月份的疲弱，在 9 月份有明显回升，同比增长 6.9%。其中，中国是出口增速最快的国家，德国出口增速也由负转正。

大宗商品与金融市场

10 月份 CEEM 大宗商品价格指数³环比剧烈下挫 7.9%。除钢铁价格略有企稳，仅小幅下跌 0.9%以外，其余大宗商品跌幅都较为明显。其中石油受 OPEC 意外增产影响，进一步下跌 11.5%，目前布伦特原油已经跌至 90 美元/桶下方。铁矿石、钢材和大豆下跌都在 3% 左右。随着大量资金从大宗商品交易市场撤离，市场的价格预期进一步被拉低。

10 月份国际金融市场波动性回落。由于市场逐步消化美联储退出量化宽松的消息，VIX 波动率指数小幅回落。标普 500 小幅上涨，收复 9 月份的跌幅。伦敦股市下跌。亚太股市向好，香港和日本股市都有小幅上涨。伦敦银行间市场美元隔夜拆借利率（LIBOR）回升至 0.09% 的水平，市场流动性小幅收紧。

汇率市场方面，美元进一步走强，兑欧元、英镑和日元持续升值，美元指数再创新高。

在净出口增长的驱动下，10 月人民币汇率保持升势，但离岸市场人民币价格低于在岸市场，且两者间价差扩大，显示出外部升值压力小于内部。

对国内宏观经济影响

从数据上看，10 月中国外部经济环境明显好转，显示出市场已经逐步适应美联储退出

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

² 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

³根据中国进口商品结构计算。

CEEM 月度报告

量化宽松。但这一好转的基础仍然较为脆弱；主要的增长动力来自于美国，但美国自身的经济数据，包括 PMI 读数和不同的就业调查口径，都出现分化，说明市场对经济前景的判断存在较大不确定性。欧洲仍然疲弱，日本有所复苏，但税收政策风险依然存在。目前中国的对外出口增长较快，但虚假贸易的隐忧再次浮现。大宗商品价格的下跌也显示出全球制造业需求依然疲弱。总体而言，当前的经济形势尚未明朗，存在一定风险。

图 1 制造业 PMI：主要经济体和中国外部综合指数

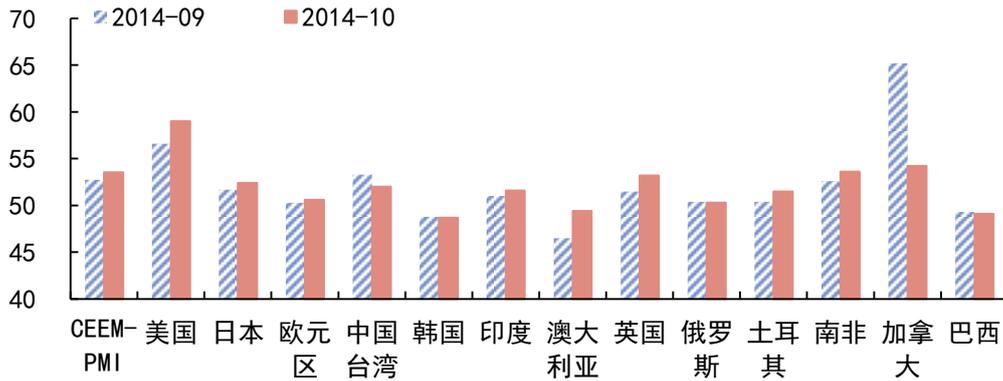


图 2 全球出口贸易：数量和价格的同比增速

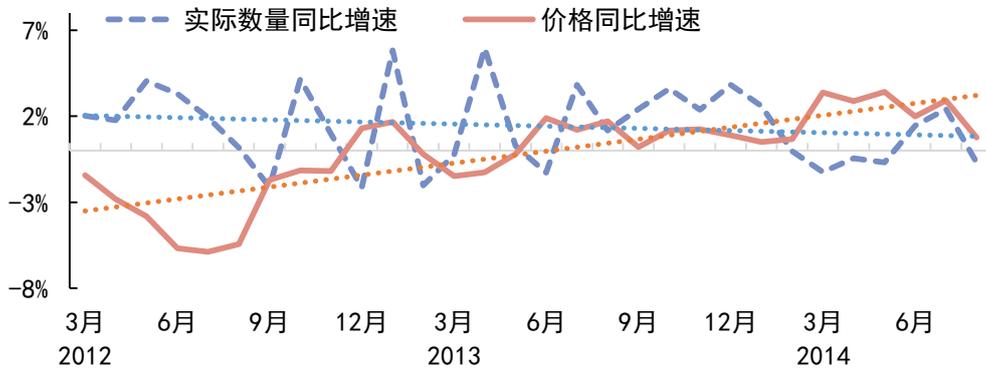
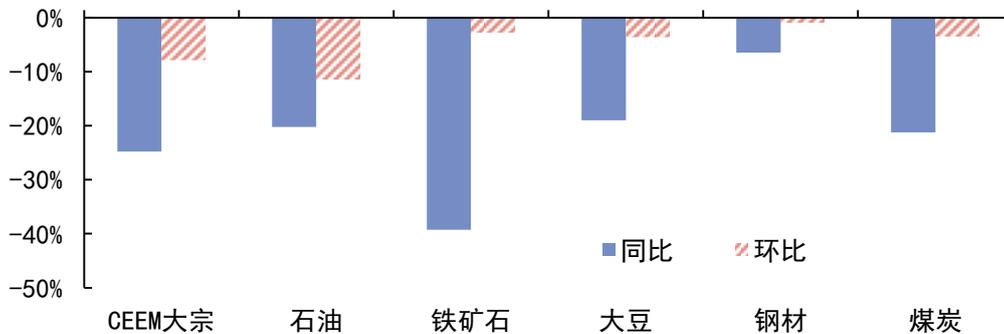
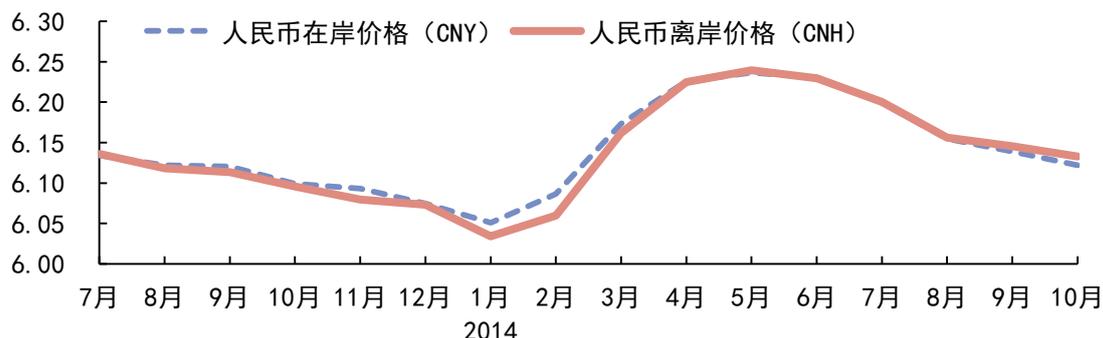


图 3 全球大宗商品价格：2014 年 10 月



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)	8月	9月	10月	汇率(兑美元)	8月	9月	10月
CEEM 中国外部经济综合	53.6	52.7	53.5	CNY	6.155	6.139	6.122
				CNH	6.156	6.145	6.133
				CNY-CNH	-0.001	-0.006	-0.011
美国	59.0	56.6	59.0	美元指数	103.23	104.87	105.95
欧元区	50.7	50.3	50.6	欧元区	0.751	0.776	0.789
英国	52.5	51.6	53.2	英镑	0.599	0.613	0.622
日本	52.2	51.7	52.4	日本	102.97	107.38	108.04
澳大利亚	47.3	46.5	49.4	澳大利亚	1.07	1.11	1.14
韩国	50.3	48.8	48.7	韩国	1,025	1,036	1,060
印尼 (消费者信心指数)	120.2	119.8	120.6	印尼	11,707	11,891	12,144
泰国 (消费者信心指数)	44.0	45.8	46.1	泰国	32.01	32.20	32.44
俄罗斯	51.0	50.4	50.3	俄罗斯	36.10	37.90	40.80
印度	52.4	51.0	51.6	印度	60.87	60.90	61.37
巴西	50.2	49.3	49.1	巴西	2.27	2.24	2.45
南非	48.3	52.6	53.6	南非	10.66	10.99	11.06
重要金融市场指数 (%)				大宗商品			
美国 10 年期国收益率	2.35	2.52	2.35	CEEM 大宗商品价格指数 ⁴	82.3	77.1	71.0
LIBOR 隔夜拆借利率	0.09	0.08	0.09	布伦特原油	101.2	97.3	87.3
美国标普 500	2003	1972	2018	全球大豆	433.0	368.9	355.4
日本日经 225	15,425	16,173	16,414	全球铁矿石 ⁵	92.61	82.3	80.1
英国金融时报 100	6,820	6,623	6,546	澳洲动力煤	73.9	70.7	68.5
香港恒生	24,742	22,932	23,998	伦敦现货黄金	1296.0	1238.8	1222.5
VIX	12.0	16.3	14.0	BDI	937.1	1122.7	1101.0

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。