

CEEM 中国外部经济监测（2014 年 12 月）

外部实体经济

11 月份全球制造业保持稳定，中国外部经济综合 PMI¹为 53.4，基本与上月持平。发达经济体中，美、日、欧均与上月相比变化不大，仅轻微走弱。新兴经济体中，南非持续好转，印度显著好转，俄罗斯、土耳其小幅回升，巴西走弱。

11 月份，美国制造业 PMI²为 58.7，较上月小幅回调 0.3 个点。但美国 11 月 Markit PMI 终值却下降至 54.7，再一次和 ISM 制造业给出的信号背离。除了二者采样方法的差异外，市场对经济增长前景仍然存在不确定也是重要原因。11 月美国新增非农就业人数为 32.1 万，大幅好于预期的 23 万，创 2012 年 1 月以来的新高，在一定程度上支持了相对乐观的看法。就业市场的稳定也保证美联储彻底退出 QE3 后不会引起太大的市场波动。

欧元区 PMI 基本和上期持平，保持在 50.1，降至今年最低水平。欧元区 11 月调和 CPI 同比下降至 0.3，接近通缩边缘，或推动欧央行推行进一步量化宽松。日本 PMI 小幅回落至 52.0 的高点，仍然延续了近几个月的摇摆趋势，显示出经济增长前景不明朗。安倍决定推迟消费税调升，并带领自民党在近期大选中获胜，显示出民众支持其主张。这一举措能够推迟增税带来的负面后果，但也使得外界对日本削减财政赤字和高企债务的决心存疑。

新兴市场上，印度凭借对通胀的有效控制和大力吸引外资的举措，PMI 上升至 53.3。南非政治气氛逐渐稳定后快速回暖，巴西基本和上月持平。俄罗斯 11 月 PMI 仍然向好，上升至 51.7。但 12 月俄罗斯遭遇了卢布暴跌崩盘，兑美元一度跌穿 80，相较于年初跌去近 60%，同时股市也遭受重创，这是油价暴跌和西方金融制裁后的连锁反应，预计对实体经济将产生沉重打击。但俄财政状况良好、具有一定的政策空间，尚不至于出现债务危机的极端情形。

进出口方面，中国对样本国家³的出口贸易总额增速在 10 月份回调，同比增长 3.0%。其中，中国增速有所回落，德国进出口则双双出现萎缩。进一步分解，10 月份全球出口量价都有所回落，其中价格受大宗商品影响出现负增长，总量也有所下降。

大宗商品与金融市场

11 月份 CEEM 大宗商品价格指数⁴环比延续剧烈跌势，下挫 8.1%。除大豆价格略有回升，其余大宗商品跌幅显著。由于 OPEC 拒绝减产，布伦特原油单月下跌 27.9%。铁矿石下跌 8.7%。资金继续从大宗商品流出。

11 月份国际金融市场波动性持续回落。美联储退出量化宽松并未引起太大的市场反应。标普 500 稳步上涨并再次刷新历史高点。伦敦股市同步上升。民众预期安倍获胜并维持宽松政策，推动日本股市显著上涨。伦敦银行间市场美元隔夜拆借利率（LIBOR）回升至 0.1%

¹China 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

⁴根据中国进口商品结构计算。

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，兑各国货币持续上升，美元指数再创新高至 107.8。

虽然 11 月中国对外贸易顺差扩大，但出口同比增速回落，且美元强势。在这一背景下，在岸人民币小幅回落，和离岸人民币价差显著缩小。人民币面临一定的回调压力。

对国内宏观经济影响

近期全球金融市场呈现联动特征，大量资金撤出大宗商品市场，在美元升值预期和美国经济回暖的影响下流向美元资产。同时美国退出量化宽松，而欧元区和日本酝酿进一步宽松，发达经济体政策出现分化，资本市场的风险偏好、资产配置都在经历调整。但预计随着美国稳步复苏，且正常退出量化宽松，金融市场波动性不会过于剧烈，对全球复苏有正面作用。未来欧元区和日本的货币政策对全球流动性的影响可能会加大。俄罗斯等个别市场受国别因素影响出现剧烈波动，需要警惕对该类国家的风险敞口并做好防范措施。

图 1 制造业 PMI：主要经济体和中国外部综合指数

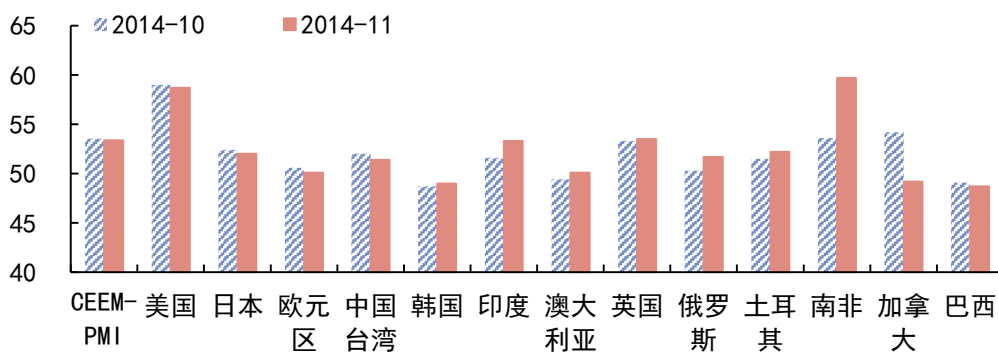


图 2 全球出口贸易：数量和价格的同比增速

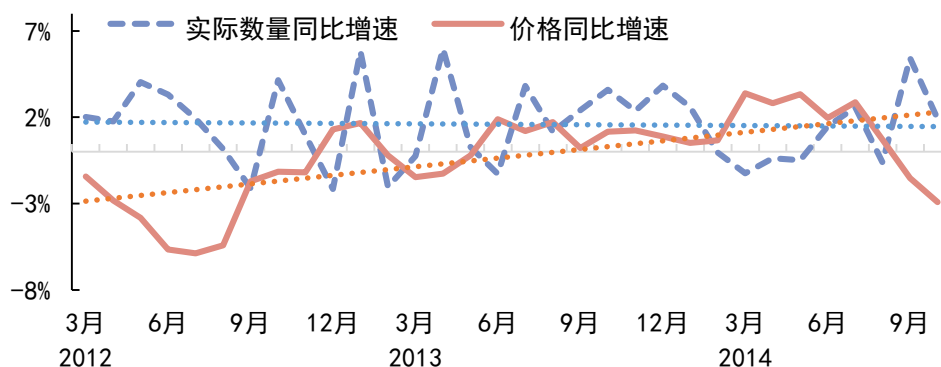


图 3 全球大宗商品价格：2014 年 11 月

CEEM 月度报告

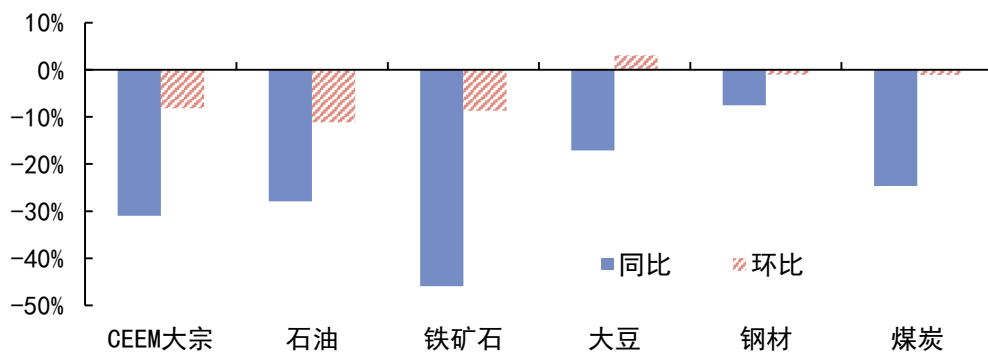
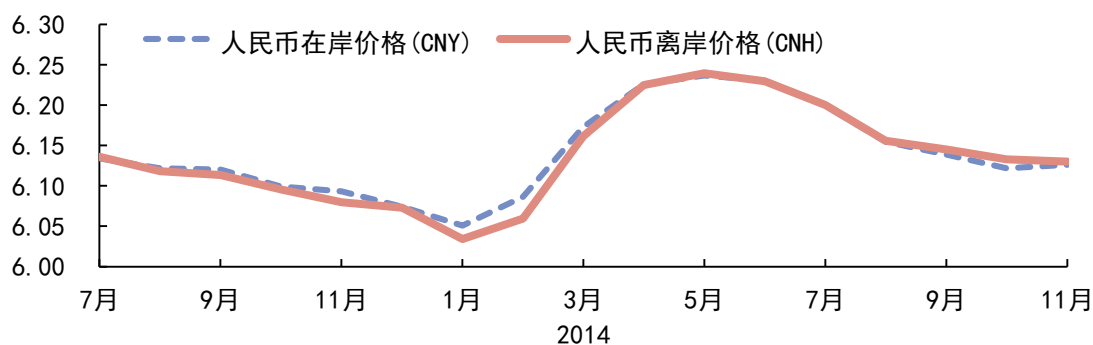


图 4 CNY 和 CNH 走势



外部经济环境监测数据一览表

实体经济 (PMI)	9月	10月	11月	汇率(兑美元)	9月	10月	11月
CEEM 中国外部经济综合	52.7	53.5	53.5	CNY	6.139	6.122	6.126
				CNH	6.145	6.133	6.130
				CNY-CNH	-0.006	-0.011	-0.004
美国	56.6	59.0	58.7	美元指数	104.87	105.95	107.78
欧元区	50.3	50.6	50.1	欧元区	0.776	0.789	0.802
英国	51.6	53.2	53.5	英镑	0.613	0.622	0.634
日本	51.7	52.4	52.0	日本	107.38	108.04	116.40
澳大利亚	46.5	49.4	50.1	澳大利亚	1.11	1.14	1.16
韩国	48.8	48.7	48.7	韩国	1,036	1,060	1,098
印尼 (消费者信心指数)	119.8	120.6	120.1	印尼	11,891	12,144	12,158
泰国 (消费者信心指数)	45.8	46.1	-	泰国	32.20	32.44	32.79
俄罗斯	50.4	50.3	51.7	俄罗斯	37.90	40.80	46.22
印度	51.0	51.6	53.3	印度	60.90	61.37	61.68
巴西	49.3	49.1	48.9	巴西	2.24	2.45	2.55
南非	52.6	53.6	59.7	南非	10.99	11.06	11.09
重要金融市场指数 (%)				大宗商品			

CEEM 月度报告

美国 10 年期国收益率	2.52	2.35	2.18	CEEM 大宗商品价格指数 ⁵	77.1	71.0	65.2
LIBOR 隔夜拆借利率	0.08	0.09	0.10	布伦特原油	97.3	87.3	78.4
美国标普 500	1972	2018	2068	全球大豆	368.9	355.4	379.4
日本日经 225	16,173	16,414	17,459	全球铁矿石 ⁶	82.3	80.1	73.3
英国金融时报 100	6,623	6,546	6,723	澳洲动力煤	70.7	68.5	67.0
香港恒生	22,932	23,998	23,987	伦敦现货黄金	1238.8	1222.5	1176.3
VIX	16.3	14.0	13.3	BDI	1122.7	1101.0	1332.2

数据来源：CEIC，世界经济预测与政策模拟实验室

⁵ 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。

⁶ 大豆和铁矿石价格都采用 IMF 发布的全球实际市场价格。