



# 从 PMI 看为何要“统筹做好 今明两年政策衔接”



【财新网】(专栏作家 钟正生 特约作者 张德礼) 7 月统计局制造业 PMI 50.4, 非制造业商务活动指数 53.3, 综合 PMI 产出指数 52.4, 和前值相比分别回落 0.5、0.2 和 0.5。分项指数显示, 制造业供需两端同步走弱, 价格指数回升; 非制造业复苏继续放缓, 与高温多雨、洪涝灾害等不利天气有关。具体来看, 有以下几点值得关注:

第一, 7 月制造业 PMI 生产和需求指标均出现回落。生产方面, 7 月制造业 PMI 采购量指数从 51.7 下滑到 50.8, 生产指数从 51.9 大幅回落到 51.0, 进口指数从 49.7 下降到 49.4。7 月生产走弱, 一是因部分企业集中进入设备检修期; 二是受河南等地洪涝灾害等极端天气影响; 三是高温天气电力供应不足, 部分地区如广东对工业企业限电, 也对生产有一定拖累; 四是内外需放缓, 加之原材料价格继续高位大涨, 压制了工业企业生产。

需求方面, 7 月新订单指数从 51.5 降低到 50.9, 与国内需求见顶回落的趋势一致。7 月新出口订单指数从 48.1 下滑到 47.7, 已连续四个月回落。欧美生产恢复、前期人民币升值和运费持续飙升, 对中国出口的负面影响逐步体现。

第二, 7 月出厂价格指数明显回升。7 月主要原材料价格指数从 61.2 提高到 62.9, 出厂价格指数从 51.4 提高到 53.8。市场预期 7 月初重大节日后停产限产会放松, 但实际的保供稳价政策力度远不及预期, 比如 7 月山东和江苏等地明确要求粗钢减产, 今年全国粗钢产量不得超过 2020 年也是大概率事件。从主要原材料购进价格指数看, 制造业采购成本普遍上

涨，其中石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业均高于 70.0。我们认为，若上游价格继续高位上涨，制造业 PMI 出厂价格指数仍有上行压力，因需求放缓只是高位环比走弱，绝对规模不差。

上游涨价让大、中、小型企业的生产经营环境进一步分化。7 月大型制造业企业 PMI 为 51.7，和上月持平；中、小型制造业企业 PMI 为 50.0 和 47.8，较上月环比分别下降 0.8 和 1.3。7 月制造业 PMI 调查中，部分中、小企业反映，近期原材料成本上涨、订单减少和回款压力加大等问题突出，企业生产经营持续承压。

第三，建筑业拖累 7 月非制造业扩张。7 月非制造业商务活动指数较 6 月下降 0.2，主要是建筑业在拖累，其商务活动指数从 60.1 降低到 57.5，与高温多雨、洪涝灾害等不利天气因素有关。从企业用工和市场预期看，7 月从业人员指数和业务活动预期指数分别比 6 月提高 1.8、0.8，建筑业企业对未来的预期仍较为乐观。这也符合我们前期的判断：房地产投资在竣工周期支撑下继续有韧性，上半年中长期贷款向基础设施业倾斜较多，6 月投向基建领域的财政资金边际改善，也表明下半年基建投资还有回升空间。

在暑期消费等因素的带动下，7 月服务业商务活动指数从 52.3 上升到 52.5，国内局部地区疫情再起或将给服务业恢复带来短期压制。与暑期消费相关的航空运输、住宿、餐饮等行业，7 月商务活动指数均较上月提高

10 以上,相关需求加快释放。尽管非制造业业务活动预期指数仍高达 60.1,但由于它的统计时间是 7 月 22 日-25 日,此时国内疫情尚未多点扩散,对企业预期的影响有限。考虑到德尔塔病毒的高传染性,国内疫情防控短期形势严峻,可能会拖累服务业的复苏。

总体来说,中国经济可能已经走过疫后复苏环比最快的时候。但年内经济下行的压力可控,因竣工周期支持和海外疫情扰动,房地产投资和出口这两个支撑中国经济疫后快速恢复的增长动能,其放缓是逐级下台阶的。2022 年上半年增长压力或将更明显低体现,毕竟地产投资和出口的回落是确定的,而其它终端需求难以充分对冲。这也是 7 月 30 日政治局会议强调“统筹做好今明两年政策衔接,保持经济运行在合理区间”的原因所在。

在“房住不炒”和化解重点领域风险的同时,政策应聚焦于中国经济短板的恢复。我们在此前一直强调,当前中国经济从整体而言并未面临明显下行的压力,但恰如“木桶理论”所揭示的,“短板”的长度决定了中国经济行稳致远的能力,而最突出的短板也许就是下游制造业企业。这次政治局会议上强调要多措并举,呵护中国经济的“短板”:产业政策方面,

**预览已结束,完整报告链接和二维码如下:**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_34042](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34042)

