

全球5月制造业PMI跌入收缩区间

主要结论：

一、5月全球制造业PMI低迷加剧

1. 美国5月ISM制造业PMI进一步回落（5月52.1，前值52.8）

新订单指数和就业较前月上涨但生产指数出现回落。

2. 欧元区5月制造业PMI收缩加剧（5月47.7，前值47.9）

德国制造业PMI加剧萎缩，法国制造业有所改善；通胀方面有所缓和。

3. 英国5月制造业PMI跌入收缩区间（5月49.4，前值53.1）

制造商反馈签订新合同变得十分困难，产成品价格涨幅大幅放缓。

4. 日本5月制造业PMI跌入收缩区间（5月49.8，前值50.2）

就业分类指数的下降是导致PMI下滑的主要因素，运营成本上升。

5. 俄罗斯5月制造业PMI跌入收缩区间（5月49.8，前值51.8）

就业率的下降、产出产量下滑和新订单的疲软导致陷入收缩。

通货膨胀的速度从3月份的最高峰开始下滑，并且低于平均水平。

6. 印度5月制造业PMI小幅回升（5月52.7，前值51.8），其他东南亚地区分化

需求上行，在更大程度上提高了产出、购买量和就业。

从价格来看，通胀压力保持相对温和。

7. 全球5月制造业PMI跌入收缩区间，通胀下行（5月49.8，前值50.2）

产量、新订单和就业表现不佳；从价格方面来看，通胀压力继续回落。

二、美国4月工厂订单环比下降，5月ADP和非农就业均不及预期

1. 美国4月工厂订单环比下降：下滑主要受到运输工具类，计算机和电子订单以及主要金属拖累。

2. 美国5月ADP远低于预期和前值：大型企业招聘速度略有上涨，而中小型企业就业下降为主要拖累。

3. 美国5月非农远不及预期：私营部门和政府部门为主要拖累。

三、本周重点关注美国JOLTS职位空缺数、通胀和消费者信心指数

财经数据：英国4月工业产出月率、美国4月JOLTs职位空缺、美国5月PPI年率、美国5月未季调CPI年率、美国5月零售销售月率、美国5月工业产出月率和美国6月密歇根大学消费者信心指数初值。

边泉水

分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐

联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

风险提示：

- 美联储货币收紧时间过长，导致经济向下压力的累积。
- 美国经济数据显著低于预期，美联储加息周期被迫中断。
- 新兴市场动荡拖累欧元区经济进一步走弱。

正文如下:

一、5月全球制造业 PMI 低迷加剧

图表 1: 主要国家 Markit 制造业 PMI 指数一览

国家	当月值	前值	差值	有调查以来最高	有调查以来最低
美国	50.5	52.6	-2.1	57.9	50.7
欧元区	47.7	47.9	-0.2	60.6	33.5
德国	44.3	44.4	-0.1	63.3	32.0
法国	50.6	50.0	+0.6	58.8	42.7
英国	49.4	53.1	-3.7	61.5	34.4
日本	49.8	50.2	-0.4	56.2	29.6
俄罗斯	49.8	51.8	-2.0	54.7	47.6
印度	52.7	51.8	+0.9	55.0	47.9

来源: Markit, 国金证券研究所

1. 美国 5 月 ISM 制造业 PMI 小幅回落

美国供应管理协会 6 月 3 日晚间公布的数据显示, 美国 5 月 ISM 制造业 PMI 为 52.1, 低于前值 52.8。市场调查机构 Markit 6 月 4 日公布的数据显示, 美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 50.5, 低于前值 52.6。

美国 5 月制造业经济活动扩张减速。新订单指数和就业较前月上涨但生产指数出现回落。从分类指标来看, 新订单指数为 52.7, 比 4 月份的 51.7 增长了 1 个百分点; 生产指数为 51.3, 比 4 月的 52.3 下降了 1 个百分点; 就业指数为 53.7, 比 4 月份的 52.4 增长了 1.3 个百分点; 供应商交货指数为 52, 比 4 月份的 54.6 下降了 2.6 个百分点; 库存指数为 50.9, 比 4 月的 52.9 下降了 2 个百分点。物价指数为 53.2, 比 4 月份的 50% 增长了 3.2 个百分点。虽然反映出业务实力持续扩张, 但与 2016 年初的扩张相一致, 业务处于疲软水平。需求继续扩大, 新订单指数走强, 客户库存指数仍处于"过低"水平, 积压订单指数自 2017 年 1 月以来首次出现收缩。消费(生产和就业)持续增长, 综合 PMI 贡献 0.3 个百分点。生产投入(以供应商交货、库存和进口数量表示)本月有所下降, 主要原因是库存走软和供应商交货速度继续加快, 导致供应商交货和库存指数合计下降 4.6 个百分点。进口连续第二个月出现萎缩。物价保持在相对稳定的水平。

2. 欧元区 5 月制造业 PMI 收缩加大

6 月 3 日 Markit 公布的数据显示, 欧元区 5 月制造业 PMI 终值 47.7, 低于前值 47.9, 连续第 4 个月低于荣枯分界线, 并接近 3 月份的近 6 年来最低水平, 总体而言, 欧元区制造业经济仍处于收缩区间。

德国 5 月制造业 PMI 收缩加剧。德国 5 月制造业 PMI 为 44.3, 低于前值 44.4, 为 2012 年年中以来的最低水平之一。5 月产出降幅连续第二个月放缓, 为 2 月以来最温和的降幅, 其中消费品市场出现了强劲增长, 投资品下滑放缓, 而中间产品制造商的产量下降幅度扩大。5 月份新订单总量和出口销售增速连续第

二个月放缓，但最近的降幅总体上还是很大，这与汽车行业放缓、美中贸易冲突以及客户减少库存对销售的影响有关。此外，5 月份就业人数连续第三个月下降，为近 6 年半以来的最大降幅。**在价格方面，通胀有所缓和。**平均投入成本近 3 年来首次出现下降，这与较低的钢铁价格有关，而产出价格通胀仍处于 2016 年末以来的最低水平。受贸易冲突、汽车业放缓和英国脱欧影响，制造商对未来 12 个月的产出前景仍持悲观态度，但企业的悲观情绪是自 1 月份以来最低的。

法国 5 月制造业经营状况有所改善。5 月份法国制造业 PMI 为 50.6，高于前值的 50.0，法国制造业的健康状况出现自今年 2 月以来的首次改善。消费品市场的增长显著加强，投资品类的增长也很明显，而中间产品生产商的状况普遍企稳。尽管整体商业环境有所改善，但 5 月份法国制造企业的产量连续第三个月下降。同样，新业务连续第三个月萎缩，尽管整体降幅很小，主要是因为汽车行业需求疲软。就业人数连续第五个月实现增长，就业岗位的创造速度也加快至今年 2 月以来的最快水平。**在价格方面，投入成本通胀继续大幅上升。**由于原材料成本上升，投入价格的上涨是自 1 月份以来最快的。企业将增加的投入成本转嫁给客户，产出价格通胀也以三个月来最快的速度增长。

欧元区 5 月制造业 PMI 连续第 4 个月低于荣枯分水线。欧元区 PMI 终值 47.7，低于前值 47.9，接近 3 月份的近 6 年最低水平。疲弱仍集中体现在中间和投资商品领域，其收缩幅度更加显著；相比而言，消费品类别的增长维持在适度的水平，并连续 5 年半保持增长。分国家来看，德国继续承受着制造业经营状况最严重的恶化，其 PMI 再次显示出明显的收缩速度；奥地利制造业经济同样恶化至近 4 年最差程度；意大利 PMI 也保持在意大利的 PMI 也保持在 50.0 以下；法国和西班牙，制造业经济出现了微弱的增长；希腊仍是表现最佳的国家。主要国家 5 月制造业 PMI 如下：希腊 54.5（3 个月低点），荷兰 52.2（2 个月高点），法国 50.6（3 个月高点），西班牙 50.2（3 个月低点），意大利 49.5（8 个月高点），奥地利 47.8（50 个月低点），德国 44.3（2 个月低点）。欧元区制造业表现不佳，与不断恶化的订单状况密切相关。国内和国外的需求都在下降，5 月份新出口订单又出现了稳定（尽管速度有所放缓）的下降。最新数据显示，新增就业连续第八个月下降。**在价格方面，通胀有所缓和。**投入成本通胀有所缓和，降至 2016 年 8 月以来的最低水平。由于企业将成本转嫁给客户，产出价格通胀也同样出现温和增长。5 月份企业信心升至 3 个月高点，仍远低于长期平均水平。其中，奥地利和德国表现出明显的悲观情绪，而法国和西班牙的信心较 4 月份有所下降。相比之下，意大利的乐观情绪更高。

3. 英国 5 月制造业 PMI 指数跌入收缩区间

6 月 3 日 Markit 公布数据显示，英国 5 月份制造业为 49.4，低于前值 53.1，也低于预期的 52。**制造商反馈近期和客户签订新合同变得十分困难，反映了在英国脱欧前的较低需求。**自 2016 年 7 月以来，随着新订单下降，制造业第一个月收缩速度达到近三年来最高，也是过去六年半中最快的。国内新订单流入量均有所下降。新出口业务以过去四年半的最快速度下降，主要来自亚洲和欧洲需求下降。英国脱欧的不确定性，包括客户将供应链转移出英国，导致欧盟内部需求

下降。新订单的再次下滑打压了 5 月份的产出和就业率。生产趋势是过去 34 个月中最弱的，大型企业生产的增加被中小规模企业的生产收缩所抵消。制造业就业人数连续两个月下滑，劳动力重组，难以招聘适当的员工，自然减员和效率的提高均为潜在性因素。分部门数据显示了大部分的回落限于中间产品和投资品行业。相比之下，消费品生产商经营得更好，产量、新业务和人员配置水平都在持续上升。**产成品价格上涨幅度大幅放缓。**5 月产出价格通胀升至三个月高点，很大程度上反映了消费品的显著加速，而购买价格通胀小幅走低。制造商在 5 月保持乐观，49% 的制造商预计 12 个月内的产出会更高。乐观归因于英国脱欧后减少的不确定性、增长计划、国内外需求的回暖、新产品的发布和新技术的使用。但是，全球化贸易紧张局势和英国脱欧会继续影响一些企业的前景。

4. 日本 5 月制造业 PMI 陷入萎缩

6 月 3 日 Nikkei 公布的数据显示，日本 5 月 Nikkei 制造业 PMI 终值为 49.8，低于前值的 50.2，且低于 50 的荣枯分水线，显示经济持续疲软。**就业分类指数的下降是导致 PMI 下滑的主要因素。**生产和新订单的整体下滑对制造业形成拖累。由于国内和海外市场的需求下降，产量连续第五个月下降。由于产量需求下降，5 月新增订单连续第五个月下降。新的出口业务在 5 月份是连续第六个月下降，这归因于中国等主要贸易伙伴的经济环境挑战，以及国际竞争的加剧。由于缺乏新业务，企业减少库存和缩减采购，5 月份成品和投入库存均下降，供应商的库存短缺降低了供应商效率。受减产影响，制造业企业减缓招聘速度，就业创造率也有所下降，跌至 2016 年 11 月以来的最低点。最后，尽管 4 月份出现小幅回升的迹象，但由于担心美中贸易紧张局势加剧以及今年未来计划销售税上调，产出预期自 2012 年 11 月以来首次出现负增长。**从价格来看，运营成本上升。**供应商在 5 月份提出了收费，导致运营成本每月再次增加。

5. 俄罗斯 5 月制造业 PMI 跌入收缩区间

6 月 3 日 Markit 公布数据显示，俄罗斯 5 月制造业 PMI 终值为 49.8，低于前值的 51.8，这代表着俄罗斯制造业活动进入收缩。**就业率的下降、产出产量降低和新订单的疲软导致收缩。**俄罗斯制造业企业连续两个月裁减劳动力，更有效的生产过程使得企业招聘压力减少，且能继续以强劲的速度清理积压。就 2016 年 3 月以来，就业率以最快速度下降。而新出口订单在过去五个月中第四次下降。与此同时，产出和新订单均以较慢的速度增长。由于商品生产商发出了另一个月的投入下降信号，采购活动大致保持不变。**在价格方面，通货膨胀的速度从 3 月份的最高峰开始下滑，并且低于平均水平。**虽然更有效的生产流程有助于刺激经济增长，但需求疲软却成为一种障碍。5 月份成本负担继续增加，但增长速率是自 2017 年 9 月以来最为缓慢的，工厂费用在 14 个月内以最低的速度增长。由于对新技术的投资和对新订单持续增加的希望，俄罗斯制造业企业仍保持着乐观程度。

6. 印度 5 月制造业 PMI 小幅回升，其他东南亚地区出现分化

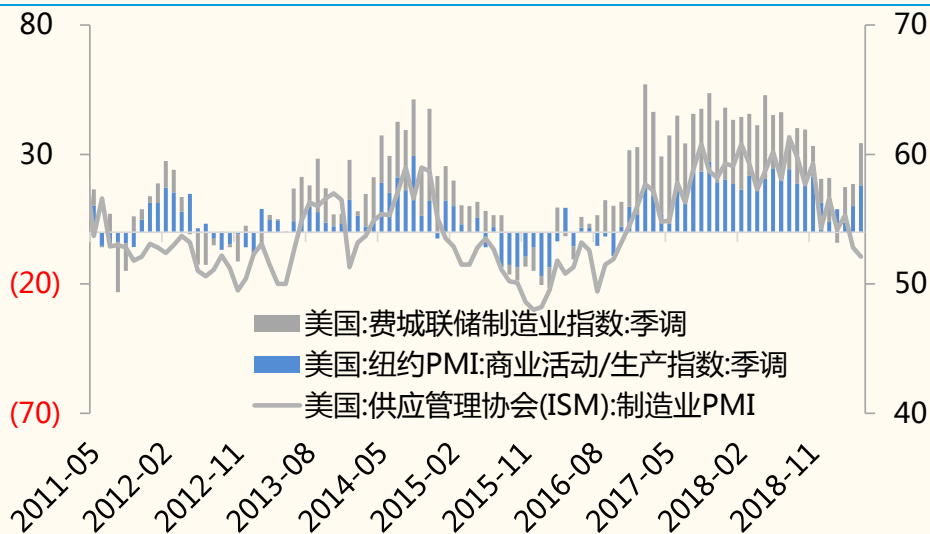
6 月 3 日 Nikkei 公布的数据显示，5 月印度制造业 PMI 终值为 52.7，较前值的

51.8 小幅回升，显示印度制造业健康状况出现三个月来最强劲的改善。**企业对需求状况增强做出了反应，在更大程度上提高了产出、购买量和就业。**5 月份消费品引领经济增长，产出、总销售额、新出口订单和就业增速超过了中间产品和资本品类别。制造业的增长与新客户的流入、强劲的销售和改进的技术联系起来。强劲的需求和成功的营销支撑了 5 月份的销售增长。最近一次工厂订单的增长，外销继续对总订单流作出贡献，出口以 6 个月来共同最快的速度增长。印度商品生产商对未来一年的产出增长充满信心，信心较 4 月份有所改善。对亲商的政策、市场倡议、正在进行的项目和有利的经济条件的期望是促进乐观情绪的原因之一。**从价格来看，通胀压力保持相对温和。**总体成本负担温和上升，商品生产保持销售价格不变。其他东南亚地区出现分化。数据显示，越南 52.0（扩张减速），马来西亚 48.8（萎缩加剧），菲律宾 51.2（扩张加速），泰国 50.7（扩张减速），缅甸 54.2（扩张加速），新加坡 52.1（扩张减速）。

7. 全球 5 月制造业 PMI 陷入收缩区间，通胀有所放缓

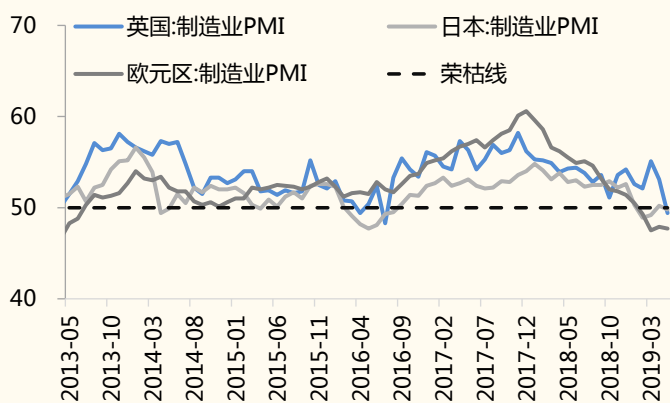
6 月 3 日 Markit 公布的数据显示，5 月 JPMorgan 制造业终值报 49.8，低于 4 月份的 50.4，为 2012 年 10 月以来的最低水平。**产量、新订单和就业均表现不佳。**由于产量停滞不前，新订单以自 2012 年 10 月以来的最快速度下降，商业状况为六年半来最大程度地恶化。国际贸易的趋势继续拖累该行业，新的出口业务连续第九个月收缩。商业乐观情绪连续第二个月下降，且是自 2012 年 7 月首次收集未来活动数据以来的最低水平。中间产品和投资产品行业持续低迷，其产量和新订单均进一步下滑。虽然消费品行业运营较好，但随着生产和新业务的增长，扩张速度有所缓解。全球 PMI 数据显示，包括欧元区、日本、英国、加拿大、韩国和台湾在内的七个主要工业区的商业环境恶化。美国的经济增速下滑是全球制造业放缓的主要原因，其 PMI 指数跌至近十年来的最低水平。5 月份输出和新订单在劳动力市场上的表现乏善可陈。全球制造业就业人数自 2016 年 8 月以来首次下滑。中国、欧元区、英国、巴西、台湾、韩国、墨西哥等十几个经济体平均就业人数增速下降。**从价格方面来看，通胀压力继续回落。**自 2016 年 9 月以来，努力维持竞争力导致了销售价格上涨趋弱，同时投入成本则以 2016 年 8 月以来的最低速度上涨。数据显示，5 月产出为 50.1，低于前值 50.6；新订单指数持为 49.5，低于前值 50.1；新出口订单持平于前值 49.0；就业指数为 49.9，低于前值 50.6；投入价格持为 52.6，低于前值 53.0；产出价格 51.1，低于前值 51.3。

图表 2：美国 5 月 ISM 制造业 PMI 进一步回落



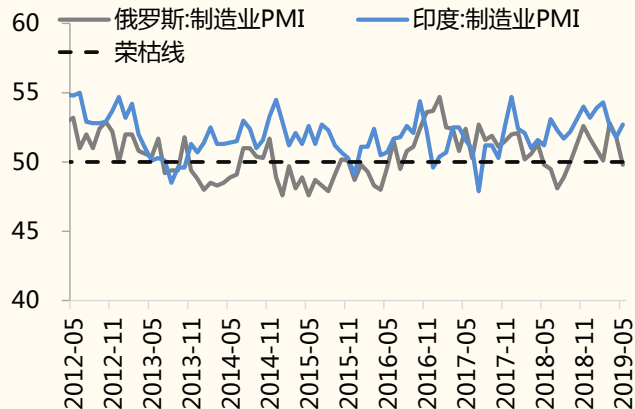
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：欧、英、日 5 月制造业 PMI 跌入收缩



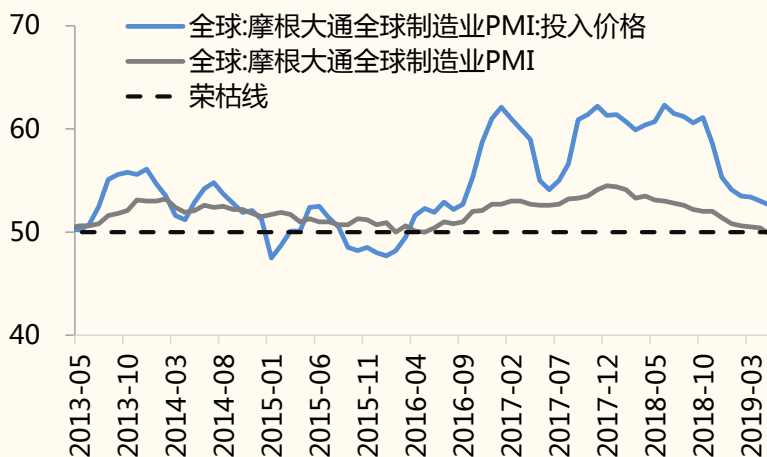
来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：俄罗斯 5 月制造业 PMI 跌入收缩，印度扩张



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：全球 5 月制造业 PMI 跌入收缩区间



来源：Wind，国金证券研究所

二、美国 4 月工厂订单环比下降，ADP 和非农均不及预期

1. 美国 4 月工厂订单环比下降

美国商务部 6 月 4 日数据显示，美国 4 月工厂订单环比减少 0.8%，好于预期的减少 1.0%，远低于前值增长的 1.9%，这是自去年 10 月以来工厂订单下降幅度最大的一次。美国 4 月制成品的出货量下降了 0.5%，低于前值上涨的 0.2%，是自 2017 年 3 月后最大降幅。波音公司消减生产故障的 737MAX 飞机也对制造业产生了影响。

4 月工厂订单下滑主要受到运输工具类、计算机和电子订单以及主要金属拖累。分类数据显示，运输设备在 3 月跌落-5.9%，低于上月上涨的 6.0%；民用飞机和零部件下降-25.2%，远低于前值增加的 31%；机动车和零部件订单则下降-1.7%，低于前值上升 1.5%；电器设备、电器和组件订单增长 0.9%，略高于前值 0.5%；计算机和电子产品订单则下降-0.5%，低于前值上升的 2.2%；主要金属环比下降 1.1%；机械订单增长 0.3%，高于前值-2.0%。

2. 美国 5 月 ADP 远低于预期和前值

6 月 5 日 ADP 公布的数据显示，美国的私营企业 5 月雇用了 2.7 万名工人，远远低于预期的 18 万工人，和前值的 27.1 万工人。这是自 2010 年 3 月以来 9 年里的最小就业增长量。从 2001 年到 2019 年，美国的 ADP 就业变化平均值为 78.01 万，2006 年 2 月达到创纪录的 36 万，并且在 2009 年 2 月创下-70.6 万的历史新低。

大型企业招聘速度略有上涨，而中小型企业就业数据为主要拖累。从企业规模来看，大型企业就业增加 6.8 万人，高于前值的 5.3 万人；中型企业就业增加 1.1 万人，远低于前值的 14.5 万人；小型企业裁员 5.2 万人，而前值以 7.7 万人大幅增长。分行业看，服务业增加了 7.1 万个就业岗位，主要受教育和健康 (3.3 万)，专业和商业 (2.2 万)，休闲和酒店 (1.6 万) 以及金融活动的推动 (13 千)。相比之下，商品生产部门减少了 4.3 万个就业岗位，大部分集中在建筑业 (-3.6 万)，自然资源和采矿业 (-0.4 万) 和制造业 (-0.3 万)。

3. 美国 5 月非农远低于预期

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_12128

