



管清友点评 8 月 PMI 数据： 经济下行但不至于失速



文/新浪财经意见领袖专栏作家 管清友



编者按

疫情叠加汛情,让原本承压的经济再迎挑战,8月PMI延续下行态势,连续5个月回落,制造业PMI已降至2020年3月以来的新低,接近荣枯线临界点。新订单指数降至荣枯线之下,内生增长动力不足,经济下行压力再次凸显。特别是由于疫情冲击持续显现,消费复苏受阻,服务业PMI大幅回落5.8个百分点。经济虽有下行压力,但也不至于失速,疲软的PMI数据中也有难得的亮点:一是建筑业PMI明显回升,主要受房地产和基建推动,房地产是房企为了回笼资金加速竣工,基建则因为专项债发行加速而集中开工;二是价格指数小幅回落,原材料购进指数-出厂价格指数剪刀差缩小,中、小型企业PMI有所回升。

01

8月制造业 PMI 创疫情后新低，接近临界点，经济下行压力加速显现

8月制造业 PMI 回落 0.3 个百分点，降至 50.1，低于预期值 51.2，连续 5 个月下滑，创下 2020 年 3 月以来的新低，低于近 3 年同期均值。主要是内外需求同步减弱，经济动能持续回落，特别是在疫情和汛情的叠加影响下，生产经营活动受到明显的冲击，环比加速下降，短期下行压力进一步凸显。

02

从生产端看，生产指数相对平稳，小幅回落 0.1 个百分点，主要是受限产影响

8月 PMI 生产指数为 50.9，较上月小幅回落 0.1 个百分点，虽然环比降幅较 7 月的 0.9 个百分点明显收窄，但也创下 2020 年 3 月以来新低。当然其中有需求回落的原因，更直观的影响是高耗能产业限产，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工、汽车等行业生产指数均低于临界点。

03

从需求端看，内外需同步回落，新订单指数降至荣枯线之下，新出口订单连续 5 个月回落

新订单指数为 49.6，比上月下降 1.3 个百分点，自 2020 年 3 月以来首次低于临界点，制造业市场需求明显减弱，内需主要受疫情拖累。新出口订单指数为 46.7，较上月回落 1 个百分点，连续 5 个月回落，且有 4 个月在荣枯线之下，已创下近一年新低。出口动能持续走弱主要有三个原因：一是全球疫情持续扩散，经济复苏再次受阻，外需受到抑制；二是国外生产经营逐步修复，中国出口的替代效应逐渐减弱；三是美国巨量财政补贴接近尾声，300 元每周的失业补贴已逐步停发，商品消费需求开始下降，8 月密歇根大学消费者信心指数快速下行至 70.3，跌至十年新低。

04

从价格端看，价格指数小幅回落，剪刀差缩小，通胀压力稍有缓解，物价延续高位震荡

原材料购进指数从 62.9 降至 61.3，环比下降 1.6 个百分点，出厂价格指数从 53.8 降至 53.4，价格指数均有小幅回落，且两者差额也有收窄，已经从前值 9.1 个百分点降至 7.9 个百分点，连续 4 个月收窄，上游原材料价格暴涨对中下游的盈利挤压有所降低。可见大宗商品保供稳价效果逐渐显现，再加上运动式减碳正在纠正，配合一系列调控政策保障供给，大宗商品价格上行压力有所缓解。但需要提醒的是，虽然通胀压力稍有缓解，大宗商品价格增速放缓，但预计很难有明显的回落，仍处于高位震荡状态，且考虑到疫情反复，新兴市场复工复产受阻，仍需持续关注通胀问题。至于大宗商品投资，最好的时机已经过去了，仅剩鱼尾行情，波动加剧，投

资难度加大，风险偏好高的专业人士还可以继续博弈，不太建议普通投资者继续参与。

05

大型企业 PMI 回落，中、小型企业 PMI 虽有回暖，但小型企业仍处于荣枯线之下，仍需政策支持

大型企业 PMI 较上月回落 1.4 个百分点，为 50.3，已接近临界线；中型企业 PMI 为 51.2，上升 1.2 个百分点，小型企业 PMI 为 48.2，上升 0.4 个百分点。中小型企业 PMI 回升，是 8 月 PMI 数据中难得的亮点，主要是大宗商品涨势有所放缓，中下游的中小企业经营压力有所缓解。但也不能过度乐观。一方面，大宗商品价格很难有明显的回调，成本端压力依旧存在，原材料供应偏紧对中下游小微企业生产的挤出效应仍需关注；另一方面，小型企业 PMI 仍处于收缩区间，并已持续 4 个月，考虑到疫情经济下行压力凸显，内外需回落，小微企业的生存处境仍旧艰难，仍需更多的政策扶持。

06

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_34707

