



任泽平：充分估计外部形势严峻性，做好新一轮稳增长政策储备



意见领袖 | 任泽平团队

10月制造业 PMI 为 49.2%，前值 50.1%；非制造业 PMI 为 48.7%，前值 50.6%。



一、充分估计外部形势的严峻性，做好新一轮稳增长的政策储备

我们此前预测的全球经济正开启新一轮深度衰退的判断正在被验证。

10月综合 PMI、制造业 PMI、以及非制造业 PMI 指数均放缓，尤其是外需受全球经济衰退影响持续大幅回落。其中，新出口订单持续下滑，跟出口相关的制造业生产和需求放缓；房地产销售仍然疲弱、房企现金流仍紧张，并拖累地方财政和基建；建筑业处于较高的景气区间，政策性金融工具等政策措施进一步推动基建项目落地；就业和市场主体仍需呵护，价格指数回升，尤其是原材料价格上涨较快，对企业成本形成压力。

现在世界经济三大周期叠加：中国筑底、美国滞胀、欧洲衰退。外需景气度出现加速下滑迹象，10月美国Markit制造业PMI为49.9%，大幅下滑2.1个百分点；欧元区制造业PMI为46.6%，德国制造业PMI为45.7%，均显著低于荣枯线，连续四个月收缩。

我们维持对未来世界经济的三大判断：第一大判断，欧洲有可能爆发全面经济金融危机，部分新兴市场国家可能也难逃一劫；第二大判断，全球经济正在开启新一轮深度衰退，美国经济也难以幸免独善其身；第三大判断，如果作出科学应对，中国经济有望重新引领全球，关键是新基建、新能源、民营经济重获信心、平台经济发挥创新作用、稳楼市房地产软着陆等。

对外部世界经济形势的严峻性要有充分估计，在外需持续大幅回落的背景下，做好新一轮稳增长、扩大内需的政策储备。当前稳增长优先于防通胀，宽信用优先于宽货币，关键要提振市场主体信心，信心比黄金重要。

做好新一轮稳增长的政策储备，工具箱里的选项有：用好政策性开发性金融工具，下达“提前批”专项债，支持基建；因城施策，支持刚性和改善性住房需求，促进房地产软着陆；平台经济完成专项整改进入常态化监管，部分开“绿灯”，发挥平台经济在拉动就业和创新中的作用；加大对制造业和实体经济的减税力度；减少地方政府对微观主体的过多干预，防止合成谬误，等。

相信如果科学应对，有望把经济推到复苏轨道，中国经济有望重新引

领全球。我们有世界上最强大的产业链、有世界上最完善的基础设施、有勤劳智慧的广大人民群众、有富有创新精神的企业家群体、有集中力量办大事的举国体制优势、有富有韧性的经济体系。

中国经济在向高质量发展转型的过程中，做好长短期政策相结合，短期稳增长，长期提高潜在增长率和发展可持续。

相信随着中国式现代化的不断推进，各界将不断增强对中国经济前景光明的信心。

具体来看，10月PMI和高频数据呈现以下特点：

1、产需两端均放缓，外需持续下滑。制造业生产指数和新订单指数分别为49.6%和48.1%，新出口订单指数为47.6%。10月上旬沿海重点枢纽港口外贸货物吞吐量同比2.5%；八大枢纽港口集装箱吞吐量同比-9.4%。据中国港口协会，因外贸货源不足国际集装箱运价持续回落；9月、10月亚洲到北美欧地停航航次占计划航次比重超20%，其中，美西停航数量最多。

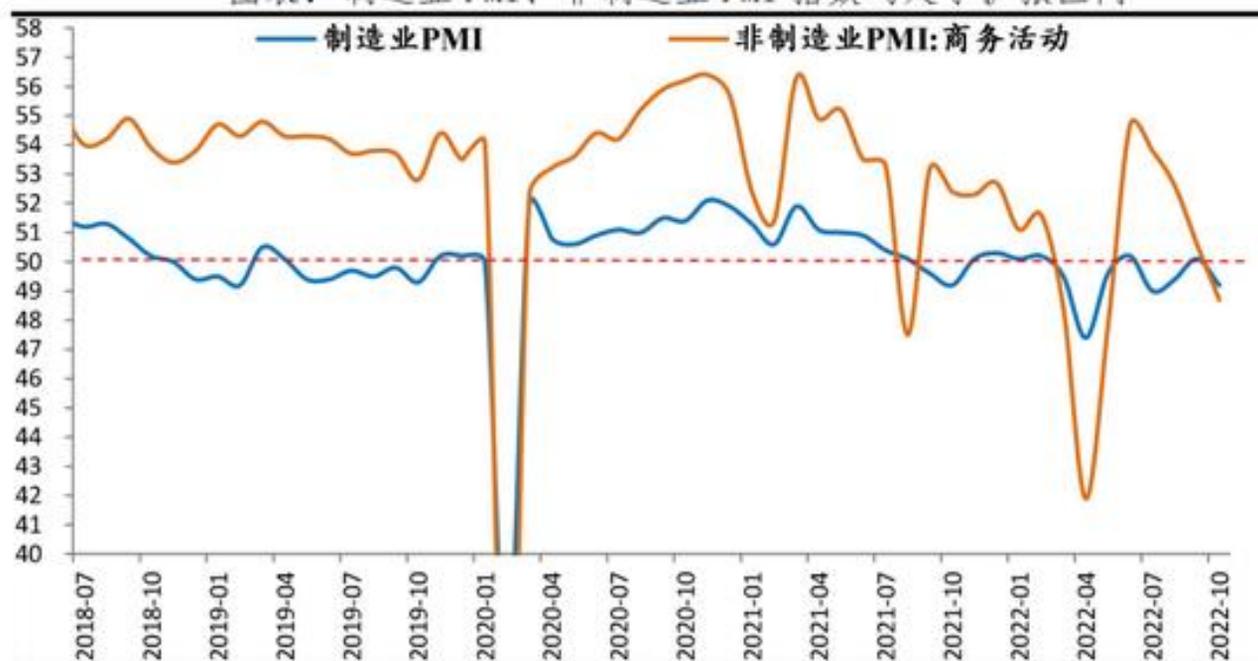
2、建筑业处于高景气区间。政策性金融工具等政策措施推动，建筑业商务活动指数为58.2%，回落2.0个百分点；土木工程建筑业商务活动指数为60.8%。

3、房地产销售依然疲软。10月前30日30大中城市商品房成交套数同比为-21.5%，30大中城市商品房成交面积同比-22.4%。

4、服务业扩张态势放缓，线下经济活动下滑，线上景气度高。服务业商务活动指数为 47.0%，较上月下滑 1.9 个百分点。电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数继续高于 55.0%；零售、道路运输、航空运输、住宿、餐饮、租赁及商务服务等接触性聚集性服务行业商务活动指数回落。

5、就业与上月基本持平，中小企业经营需要呵护。10 月制造业从业人员指数 48.3%，非制造业从业人员指数 46.1%，分别较上月变动-0.7 和 -0.5 个百分点。中、小型企业收缩，恢复基础不牢，经营承压。

图表：制造业 PMI、非制造业 PMI 指数均处于扩张区间



资料来源：Wind，泽平宏观

二、产需两端均放缓，外需景气度持续大幅下滑

10 月制造业 PMI 为 49.2%，较上月回落 0.9 个百分点；生产指数和新订单指数分别为 49.6%和 48.1%，分别较上月下滑 1.9 和 1.7 个百分点。

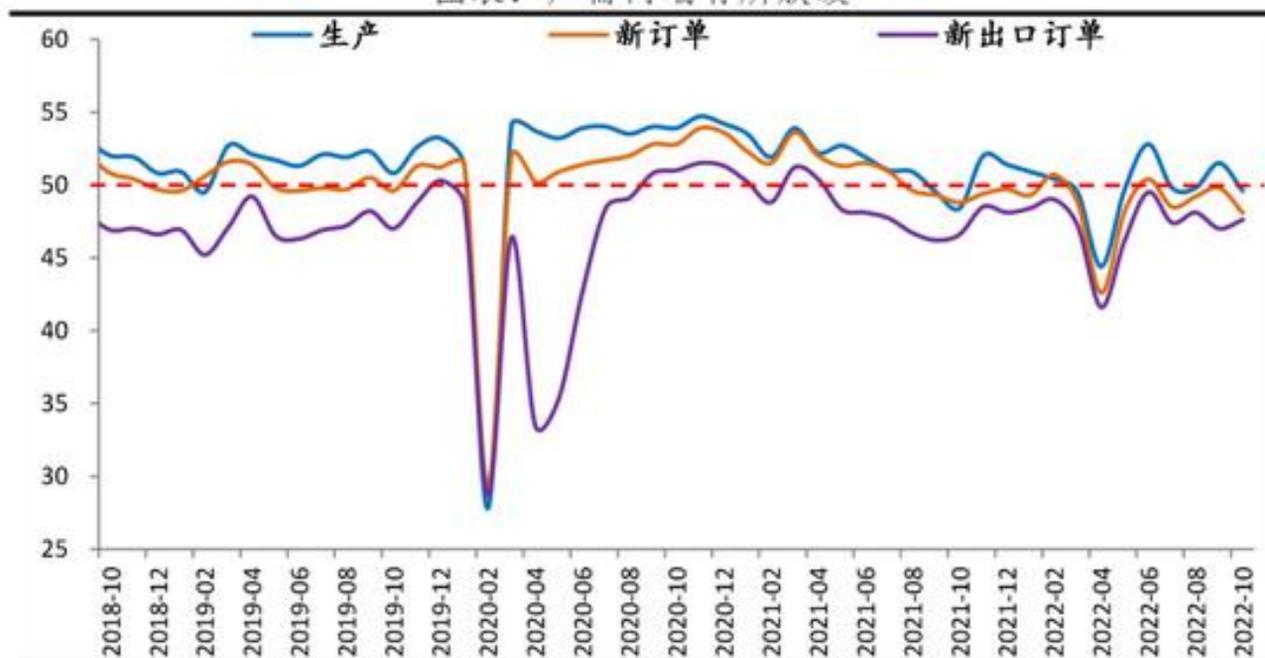
高技术制造业和装备制造业 PMI 为 49.4%和 49.6%，好于制造业整体，但连续两个月进入收缩区间。

从行业大类看，农副食品加工、石油煤炭及其他燃料加工、医药、汽车制造等行业生产指数和新订单指数均连续两个月位于扩张区间，产需保持增长。

此外，生产经营活动预期指数为 52.6%，较上月下滑 0.8 个百分点；采购量指数回落 0.9 个百分点至 49.3%。在调查的 21 个行业中，有 13 个生产经营活动预期指数高于临界点，其中农副食品加工、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等行业生产经营活动预期指数持续位于 58.0%以上较高景气区间，企业对近期市场发展信心相对较强。

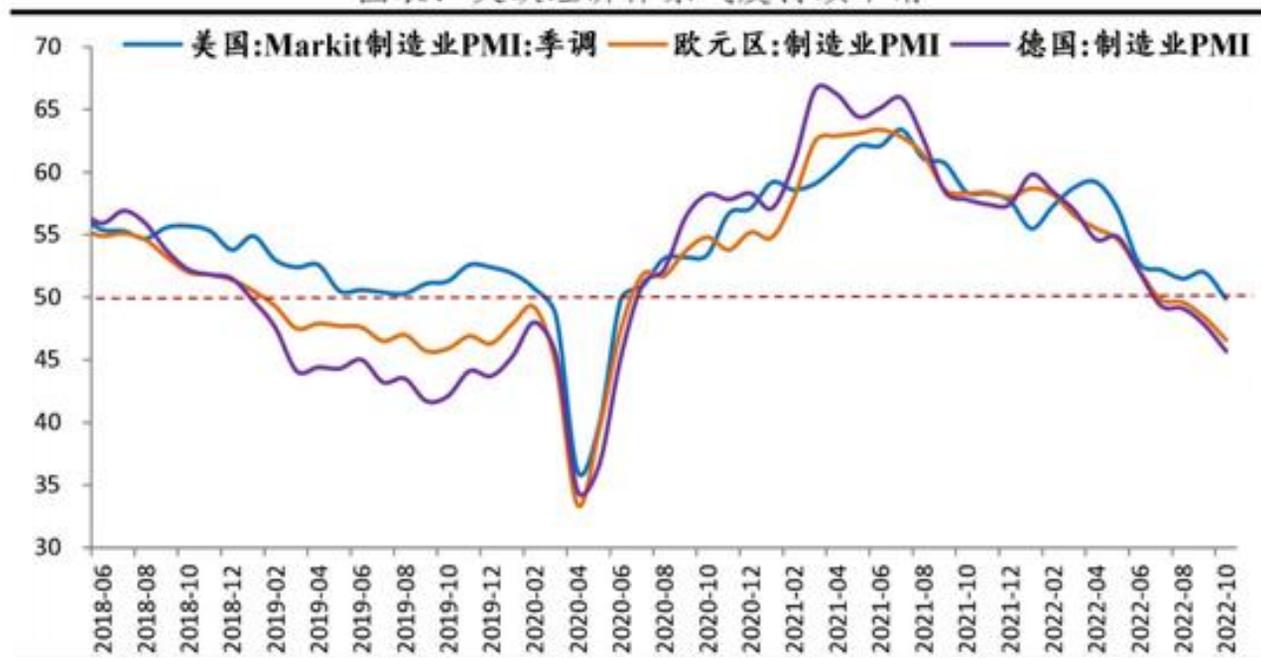
新出口订单指数为 47.6%，略高于上月 0.6 个百分点。欧美经济持续放缓，外需回落。国际地缘因素、海外经济放缓、以及欧洲部分地区能源供应链受阻，拖累外需持续下滑。10 月美国 Markit 制造业 PMI 为 49.9%，大幅下滑 2.1 个百分点；欧元区制造业 PMI 为 46.6%，德国制造业 PMI 为 45.7%，连续四个月位于收缩区间。从海外出口看，10 月韩国前 20 天出口同比-5.5%。截至 10 月 28 日，中国出口集装箱运价指数、上海出口集装箱运价指数、波罗的海干散货指数同比-43.2%、-62.8%、-56.4%。

图表：产需两端有所放缓



资料来源：Wind，泽平宏观

图表：美欧经济体景气度持续下滑



资料来源：Wind，泽平宏观

三、价格指数持续回升，企业生产成本承压

10 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 53.3%和

48.7%，分别比上月大幅上升 7.0 和 2.6 个百分点。主因石油煤炭等大宗商品价格震荡上行。从行业情况看，农副食品加工、石油煤炭及其他燃料加工等行业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别高于 60.0% 和 53.0%，原材料采购价格和产品销售价格同步上涨。

出厂价格和原材料价格指数差值扩大至 4.6%，原材料价格震荡，企业利润承压。出厂价格收缩，一定程度反映需求恢复不稳定。截至 10 月 28 日，布伦特原油、LME 铜、螺纹钢、动力煤、焦煤均价环比 3.8%、-1.4%、-1.9%、-16.0% 和 3.5%。

主动去库存，10 月 PMI 产成品库存指数 48.0%，较 9 月回升 0.7 个百分点，但连续六个月位于收缩区间。8 月产成品存货同比 13.2%，较上月下行 0.3 个百分点，连续五个月下行。

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_48048

