



11 月制造业 PMI 重回扩张 区间背后的两大重点



作者：张奥平 增量研究院院长、施庆龙 增量研究院研究员

11月30日,国家统计局发布了2021年11月的制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合PMI产出指数。整体数据显示,周期中经济增长重回扩张区间。如果用四季更替来比作中国所处经济周期,那么今年四季度将是冬季的尾声,2022年一二季度或将迎来新的春季,那时中国经济将会是“草木蔓发,春山可望”。

中国制造业采购经理指数为50.1%,环比增加0.9个百分点,制造业重回扩张区间。PMI构成分类指数全线增长,其中生产指数为52.0%,环比增加3.6个百分点,表明制造业生产活动加快;新订单指数为49.4%,环比增加0.6个百分点,表明制造业生产活动有所改善;原材料库存指数为47.7%,环比增加0.7个百分点,表明制造业主要原材料库存量降幅收窄;从业人员指数为48.9%,环比增加0.1个百分点,表明制造业企业用工景气度略有改善;供应商配送时间指数为48.2%,环比增加1.5个百分点,但仍在临界点下,表明制造业原材料供货商交货时间有所延长。

中国非制造业商务活动指数为52.3%,环比下降0.1个百分点,持续高于50%的临界点,表明非制造业保持稳定恢复。其中非制造业主要分类指数中的投入品价格指数非常值得关注,环比大幅下降7个百分点至50.8%,但仍略高于临界点,表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体水平涨幅明显收窄。

此外,中国综合PMI产出指数为52.2%,环比增长1.4个百分点,表

明我国企业生产经营活动总体扩张步伐有所加快。

重点一：经济增长逐步企稳，通胀问题有效缓解

第一，供给和需求均实现回暖，生产明显反弹。代表供给的生产指数自 48.4% 增长至 52%，增加 3.6 个百分点；而代表需求的新订单指数自 48.8% 增长至 49.4%，增长 0.6 个百分点。

第二，中小型企业生产经营环境正在加速改善。中型企业 PMI 自 48.6% 增长至 51.2%，增加 2.6 个百分点；小型企业 PMI 自 47.5% 增长至 48.5%，增长 1 个百分点。

第三，8 月份后制造业重回扩张区间。中国制造业采购经理指数 (PMI) 自 49.2% 增长至 50.1%，拉升 0.9 个百分点，且较 50% 的临界点高 0.1 个百分点。

通过以上数据，可以看出经济增长正在逐步实现企稳，通胀问题正在有效缓解。而实现以上结果背后有五大原因：

第一，大宗商品价格实现下跌，生产端通胀问题正在缓解。自 10 月 19 日国家发展改革委研究依法对煤炭价格实施干预后，动力煤现货和期货价格直接腰斩。后续一揽子政策起效，主要原材料购进价格指数自 72.1% 下跌至 52.9%，出厂价格指数自 61.1% 下跌至 48.9%。原材料价格的大幅下跌，降低了中小型企业的生产成本，扩大了企业的利润空间。

第二，企业生产空间扩大。三大订单指标全线增长，其中新出口订单

自 46.6%增长至 48.5%，增长了 1.9 个百分点。国外疫情加重叠加圣诞节消费季临近，外需回暖拉升总需求，经济增长“三驾马车”中的出口或将为中国的经济增长贡献更大力量。

第三，保供稳价政策加码，市场实现自主调节。政府减少对企业生产的限制，企业可根据市场需求自主扩大生产规模，发挥市场自主调节的根本性作用。

第四，限产限电及时松绑。政策纠偏及时有效，原材料价格回落至合理水平，制造业生产和需求皆实现回升。

第五，地方专项债券落地。随着基础设施建设进度有所加快，部分“十四五”规划重大项目逐步落地，建筑业扩张逐步加快，三驾马车中投资将实现助力经济下一段的高质量增长。

重点二：宏观政策跨周期调节初见成效

“跨周期调节”的首次提出是在 2020 年 7 月 30 日中央政治局会议上，强调要完善宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡。今年以来，多次重提与强调宏观政策跨周期调节。

整体而言，跨周期调节与此前的逆周期调节是既互相补充又有差异化侧重的。逆周期调节是重点解决经济短期周期中增长困难的宏观调控方式，主要在于熨平经济周期阶段中的短期负面影响；而跨周期调节是在逆周期调节的基础上，强调解决经济中长期发展的“痛点”，从而实现经济中长

期的可持续高质量增长。

此外，逆周期调节一般采用货币政策和财政政策的调节方式；而跨周期调节则强调货币政策和财政政策与产业、人口、环境等政策一起发力配合，解决经济发展中长期的问题，促进经济结构持续优化和经济高质量发展。

近期，宏观政策跨周期调节已初见成效。上文中经济数据显示需求端与供给端正在实现逐步回暖，反应在微观层面是企业家投资发展欲望与消费者消费欲望正在逐步实现回升。

而在微观层面“信心大于黄金”。第一，10月以来保供稳价政策逐步加码，使得上游原材料、大宗商品等价格逐步回落，主要原材料购进价格指数由72.1%下降至52.9%，达到2020年6月以来的最低点。倘若海外通胀不失控的前提下，10月PPI同比则会本轮高点。这将有利于中下游中小企业产品生产成本逐渐下降，重拾发展信心，实现更稳定的长期发展。

第二，北京证券交易所提出设立后，市场生态中微观企业主体实现资

本儿就次发展欲望提升 五北六印九六也目空而致筑路用甘润甘的 珠右

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_30417

