

## 全球6月制造业PMI进一步萎缩

### 一、全球制造业PMI进一步萎缩

1. 美国6月ISM制造业PMI进一步回落(6月51.7, 前值52.1)
  - 新订单、库存和价格指数较前期明显回落, 生产指数小幅回升。
  - 未来生产、价格仍存下行压力。
2. 欧元区6月制造业PMI小幅下滑(6月47.6, 前值47.7)
  - 德国和法国制造业PMI均出现改善, 除德法外的其他欧元区国家制造业PMI均进一步下滑。
  - 从价格来看, 通胀持续走弱, 原油及化工品价格下降形成拖累。
3. 英国6月制造业PMI大幅下滑(6月48, 前值49.4)
  - 英国脱欧的不确定性和经济放缓的预期都导致了新订单和生产的减少。
4. 日本6月制造业PMI回落(6月49.3, 前值49.8)
  - 自5月以来, 日本国内订单对需求形成支撑。
  - 从价格来看, 通货膨胀略显疲软。
5. 俄罗斯6月制造业PMI下滑(6月48.6, 前值49.8)
  - 制造业收缩源于产出和新业务的下滑。
  - 在价格方面, 6月份投入成本小幅上升, 但存下行压力。
6. 印度6月制造业PMI小幅回落(6月52.1, 前值52.7), 其他东南亚地区分化
  - 印度新业务的放缓导致产出和就业增长放缓。
  - 越南、菲律宾扩张加速, 泰国、缅甸、新加坡扩张减速, 马来西亚萎缩加剧。
7. 全球5月制造业PMI进一步萎缩, 通胀升幅放缓(5月49.4, 前值49.8)
  - 产量、新订单、就业和通胀均表现不佳。

### 二、美国5月工厂订单不及预期, 6月非农数据好于预期

1. 美国5月工厂订单持续下滑: 运输设备为主要拖累。
2. 美国6月新增非农就业人数好于预期, 失业率、劳动参与率小幅上升: 就业增加主要由于在专业和商业服务、医疗保健、运输和仓储方面。

### 三、本周重点关注美联储和欧央行的货币政策纪要、美国JOLTS职位空缺数和通胀指数

- **财经时间:** 本周重点关注美联储公布6月货币政策会议纪要和欧洲央行发布6月货币政策会议纪要。
- **财经数据:** 本周重点关注美国JOLTS、美国6月末季调CPI年率(%)和美国6月PPI年率(%)。

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、全球 6 月制造业 PMI 进一步萎缩

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	50.6	50.1	+0.5	57.9	50.7
欧元区	47.6	47.7	-0.1	60.6	33.5
德国	45.0	44.3	+0.7	63.3	32.0
法国	51.9	50.6	+1.3	58.8	42.7
英国	48.0	49.4	-1.4	61.5	34.4
日本	49.3	49.8	-0.5	56.2	29.6
俄罗斯	48.6	49.8	-1.2	54.7	47.6
印度	52.1	52.7	-0.6	55.0	47.9

来源：Markit，国金证券研究所

### 1. 美国 6 月 ISM 制造业 PMI 进一步回落

美国供应管理协会 7 月 2 日晚间公布的数据显示，美国 6 月 ISM 制造业 PMI 为 51.7，低于前值 52.1，高于预测值 51.0。市场调查机构 Markit 7 月 2 日公布的数据显示，美国 6 月 Markit 制造业 PMI 终值为 50.6，略高于前值和预期值的 50.1。

**新订单、库存和价格指数较前期明显回落，就业、生产指数小幅回升。**从分类指标来看，新订单指数为 50，比 5 月下降了 2.7 个百分点；生产指数为 54.1，比 5 月上升了 2.8 个百分点；就业指数为 54.5，较前值上升 0.8 个百分点；物价支付指数为 47.9，比 5 月下降了 5.3 个百分点；库存指数为 49.1，比 5 月下降了 1.8 个百分点。对未来产出增长的不确定性影响了商品生产者的招聘决策，创造就业机会的速度依然疲软。制造业公司对于关税和新订单疲软趋势感到担忧，导致对于未来一年的生产增长的预期降至历史地位水平。与此同时，6 月份制造商面临的成本负担和产出价格均开始下滑。随着需求疲软，企业继续主动消耗库存，生产库存以自 2014 年来最快的速度下滑。

### 2. 欧元区 6 月制造业 PMI 小幅下滑

7 月 3 日 Markit 公布的数据显示，欧元区 6 月制造业 PMI 终值 47.6，略低于前值 47.7，连续第 5 个月低于 50 的荣枯分水线，并接近 3 月份的近 6 年来最低水平，疲弱仍集中在中间产品和投资品领域。

**德国 6 月制造业 PMI 小幅回升。**德国 6 月制造业 PMI 为 45，高于前值 44.3。采购经理人指数小幅上升主要反映新订单的上行，6 月新订单指数连续第三个月出现下滑速度放缓。但由于亚洲的外部需求疲弱以及汽车行业放缓，商业环境连续六个月恶化，致使产出加速收缩。在产出和新订单方面，消费品制造商的增长率都在加快，这与中间产品类别的大幅下降形成鲜明对比，中间产品类别的生产、新订单和就业总体下降幅度最大。就业人数连续第四个月下降，尽管降幅低于 5 月份，主要由于公司选择不续签临时合同。**在价格方面，投入成**

本以更快的速度下降。投入需求下降同时导致 6 月份采购价格连续第二个月下降。主要由于钢材价格的下跌，但产出通胀保持相对平稳。

**法国 6 月制造业经营状况有所改善。**6 月份法国制造业 PMI 为 51.9，略高于前值的 50.6。该指数显示这是自 2018 年 10 月以来工厂活动的最快增长。**产出和新订单为主要提振。**产出增加是 4 个月以来的首次增长，是去年 8 月以来的最快增幅。新订单增长率达到 9 个月以来的最高水平，新业务的增长部分得益于国际销售增长的回归。新出口订单在十个月内首次上升，并以一年来最快的速度增长。此外，就业创造速度达到近一年最快，强劲表现的基础是生产的重新扩张。同时，购买库存降至四个月以来的最低水平，6 月供应商的产能压力依然明显，供应商业绩连续第八十二个月疲软。此外，平均交货时间延长的程度大于 5 月份。**在价格方面，法国制造商面临的成本负担持续上升。**受访者表示投入价格有所上升，主要由于原材料成本上升。公司将更高的投入价格传递给客户，导致 6 月份平均产出费用温和增长。通货膨胀率比 5 月份要温和，但大致与历史平均水平一致。

**欧元区 6 月份制造业 PMI 整体仍然小幅走弱。**自 1 月以来，消费品公司的经营状况有了最大程度的改善。与此相反，中间产品和投资品生产商明显收缩。中间级产品的恶化是自 2013 年 4 月以来最严重的。主要国家 6 月制造业 PMI 如下：**希腊 52.4 (19 个月低点)，法国 51.9 (9 个月高点)，荷兰 50.7 (72 个月低点)，爱尔兰 49.8 (73 个月低点)，西班牙 47.9 (74 个月低点)，意大利 48.4 (3 个月低点)，奥地利 47.5 (55 个月低点)，德国 45 (4 个月高点)。**经济环境具有挑战性的原因是持续的全球贸易紧张局势和政治局势的不确定性，加上持续表现不佳汽车业，导致制造业订单的显著恶化。新工作连续 9 个月的下降，但 6 月的下滑是自 1 月以来最弱的。于此同时，出口订单也以明显的速度下降。产量持续疲软和新订单趋势打压了 6 月份的就业和购买决策。德国、意大利和西班牙连续两个月就业人数减少。在采购方面，购买活动继续下降，与去年 12 月来的趋势一致。随着对投入的需求减少，平均交货时间以最强劲的速度提高。**从价格来看，通胀持续走弱，原油及化工品价格下降形成拖累。**虽然制造商继续提高自己的收费，但竞争压力意味着通货膨胀是微不足道的。最后，尽管 6 月份商业信心略微上升至四个月的高位，但仍然处于历史低位。其中，奥地利和德国制造商对未来 12 个月目前产量的改善信心最小。

### 3. 英国 6 月制造业 PMI 指数大幅下滑

7 月 2 日 Markit 公布数据显示，英国 6 月份制造业为 48，低于前值 49.4，这是制造业自 2013 年 2 月收缩幅度以来最大的一次。**英国脱欧的不确定性和经济性经济放缓和竞争加剧都导致了新订单和生产的减少。**6 月英国国内外市场需求也减弱，导致新出口订单连续三个月下降，并以接近 5 月份的四年半以来最高的速度下降，来自美国、欧洲和澳大利亚新产品订单的减少显著。调查所涵盖的行业的产出和新订单出现了最大跌幅，其中投资商品出现了收缩，新订单的下降速度尤其明显。尽管消费品促进了增长弥补了不足，但产出扩张速度和新产品仍在急剧下降。此外，中间和投资部门中工作的流失导致就业人数连续第

三个月下降。人员减少反映出工作量的减少、经济放缓、英国脱欧的不确定性和招聘冻结。积压的工作以六年半来最快的速度下滑。6 月份成品库存进一步增加，尽管增长率从今年早些时候已经开始大幅下降。投入品库存连续第二个月下降，反映出英国脱欧库存的枯竭和采购活动的减少。展望未来，商业乐观情绪在 6 月份跌至历史的第三低位，但一些公司仍然保持着积极的前景，几乎 44% 的人预测产量会在一年的时间内更高，而 14% 的人则预计会出现收缩。对于汽车，新产品的发布，计划增长出口增加的希望被视为潜在信心的因素。

#### 4. 日本 6 月制造业 PMI 回落

7 月 3 日 Nikkei 公布的数据显示，日本 6 月 Nikkei 制造业 PMI 终值为 49.3，前值为 49.8。自 5 月以来，日本国内订单对需求形成支撑。最新的调查数据显示，订单的好转主要是由国内客户推动的，而日本服务提供商的新出口业务再次出现下滑。海外新业务的下降是近两年来最快的，与 4 月份相符。运营产量建立面临压力，工作积压工作连续第三个月上升。同时，公司在 6 月份聘用了额外的员工，将当前的就业机会延长至两年半。然而，由于没有更换退休员工的报告，人员配备水平的增长率失去了动力，缓和至四个月的低点。从价格来看，通货膨胀略显疲软。虽然劳动力，燃料，维护和运输费用增加，6 月份的成本负担继续增加，但投入价格通胀率放缓至五个月低点。企业提高了销售费用，然而，产出费用仅略微增加，且比 5 月份要弱。展望未来，公司对未来一年的扩张持续保持乐观态度，信心略有上升，主要是公司扩张，新服务的推出以及对强劲需求的预测支撑了乐观的前景。

#### 5. 俄罗斯 6 月制造业 PMI 下滑

7 月 1 日 Markit 公布数据显示，俄罗斯 6 月制造业 PMI 终值为 48.6，低于前值的 49.8，是自 2018 年 7 月以来的最低值。俄罗斯制造业连续第二个月大幅下滑，也是自 2018 年 8 月以来新业务的首次收缩。制造业的收缩源于产出和新业务的下滑。客户需求放缓导致劳动力数量进一步下降，积压工作更快耗尽。各公司也对低迷的需求做出反应，以自 2018 年 3 月以来最慢的速度增加了输出费用，其中一些公司强调了折扣和促销活动。产出经过 8 个月的扩张后开始下降，由于新订单量下降导致产量下降，这是自 2016 年 4 月以来最快的一次衰退。在价格方面，6 月份投入成本小幅上升，但存下行压力。制造商表示，较高的原材料和供应商价格会导致成本负担增加，但通货膨胀率自 2017 年 7 月以来一直处于最低水平。同时，由于打折和促销，产出费用自 2018 年 3 月以来涨幅最小。与此同时，随着工作积压继续减少，6 月份产能紧张进一步减少。较低的生产要求也具有进一步减少就业的连锁效应。随着新订单量的减少，制造业公司 6 月份的投入购买量稳步下降，将导致未来价格转向下行。投入购买量是以四年来最快的速度下降。最后，未来 12 个月的产出预期仍高于历史趋势，但已回落至接近一年的低位。

#### 6. 印度 6 月制造业 PMI 小幅回落，其他东南亚地区出现分化

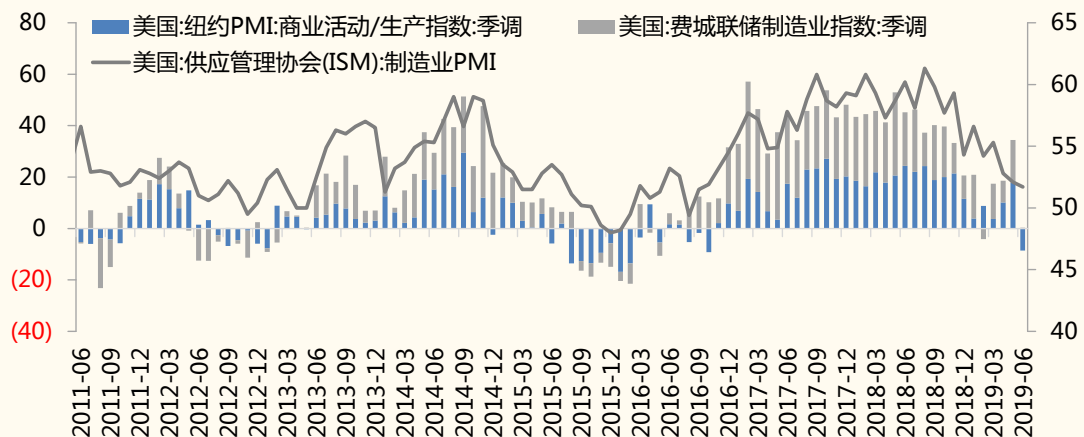
7 月 1 日 Nikkei 公布的数据显示，6 月印度制造业 PMI 终值为 52.1，较前值的 52.7 小幅回落，但高于市场预期的 51.7，显示印度制造业扩张放缓。印度新业

务的温和增加转化为产出和就业缓慢增长。消费品是增长的主要来源，新订单、产出和就业都有强劲增长。但新的出口订单增长放缓至一年多来的第二低。与此同时，采购量上升至4个月高位，投入库存在两年内上升最多，而成品库存则再次下降。制造商对6月份的增长前景持乐观态度，市场营销活动，稳定的政治状况以及对需求回升的预测支撑了积极的情绪。然而，乐观程度与5月份的记录相比略有减弱。从价格来看，印度通胀压力保持相对温和。6月数据继续显示投入成本仅有适度增长，这反过来支持了另一轮销售费用折扣。其他东南亚地区出现分化。数据显示，越南52.5（扩张加速），马来西亚47.8（萎缩加剧），菲律宾51.3（扩张加速），泰国50.6（扩张减速），缅甸53.0（扩张减速），新加坡50.6（扩张减速）。

### 7. 全球6月制造业PMI陷入收缩区间，通胀压力继续回落

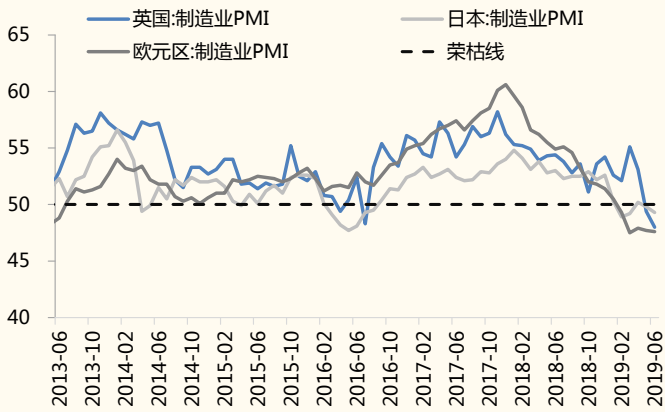
7月1日Markit公布的数据显示，6月JPMorgan制造业终值报49.4，低于5月份的49.8，为2012年10月以来的最低水平。产量、新订单和就业均表现不佳。全球制造业的表现在第二季度末继续走弱。自2012年10月以来，产出首次下降，因为新订单以近七年来最快的速度收缩。国际贸易流动趋势在第二季度末继续减弱。6月份新出口业务连续第十个月下滑，并以六年来最快的速度下滑。商业乐观情绪跌至历史低位。中间产业和投资品行业的经营状况再次恶化。尽管消费品类增长缓解至三年来的低位，但消费品类表现却相形见绌。全球PMI数据显示，大多数国家（18个）表明收缩。中国、日本、德国、英国、台湾、韩国、意大利和俄罗斯是遭受经济减速的主要国家，美国、印度、巴西和澳大利亚仍出现增长。全球制造业就业人数连续第二个月小幅下滑。工作量减少和可用容量充足（工作积压进一步稳步下降）是最新一轮裁员的主要因素。从价格方面来看，通货膨胀压力继续回落。投入成本和产出费用的增长率均下降并低于其各自的长期平均值。由于制造商的采购活动连续第五个月下降，平均供应商交货时间也在6年内首次出现改善。数据显示，5月产出为49.5，低于前值50.1；新订单指数为49.0，低于前值49.5；新出口订单指数为48.8，低于前值49；就业指数为49.8，低于前值49.9；投入价格持为52.0，低于前值52.6；产出价格50.9，低于前值51.1。

图表2：6月美国ISM制造业扩张减速



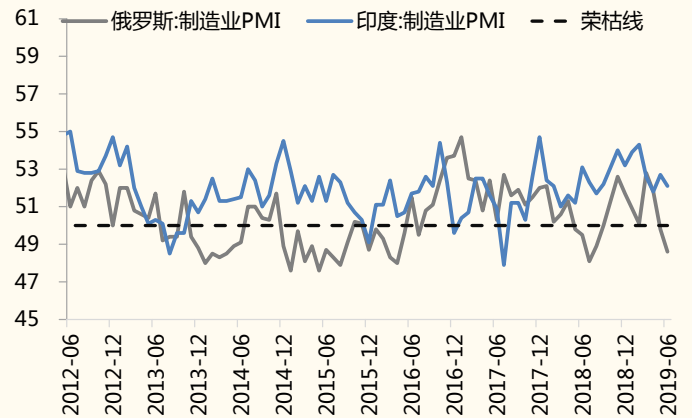
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3: 欧日英 6 月制造业 PMI 走弱且陷入萎缩区间



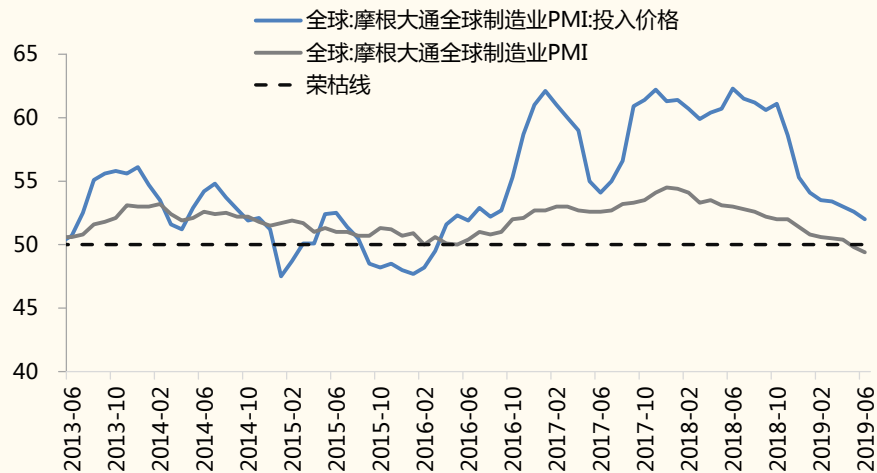
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4: 俄罗斯、印度制造业 PMI 下滑



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 5: 全球 6 月制造业 PMI 和价格进一步下滑



来源: Wind, 国金证券研究所

## 二、美国 5 月工厂订单不及预期，6 月非农好于预期

### 1. 美国 5 月工厂订单持续下滑

7 月 3 日晚间美国商务部公布数据显示美国 5 月工厂订单环比下降 0.7%，低于预期下滑 0.6%，好于前值下滑 1.2%；5 月扣除运输类订单环比上升 0.1%，低于前值上升 0.2%，这是工厂订单连续第二个月下降。

**运输设备为主要拖累。**主要是由于库存膨胀，美国与中国之间的贸易紧张以及波音公司的 737 MAX 飞机产量减少，运输设备需求疲软（5 月份的同比升幅为-4.6%）。分类数据显示，民用飞机和零部件下滑了 28.2%。另一方面，计算机和电子产品的需求从前值-0.5%上升至 0.7%；机械则上升 0.8%。除飞机外的非国防资本品订单被视为衡量设备业务支出计划的指标，5 月上涨 0.5%，高于前值

上涨的 0.4%。与此同时，制成品出货量增长 0.1%，从 4 月的 -0.6% 反弹回升。

## 2. 美国 6 月非农好于预期，但失业率上升

美国劳工部 7 月 5 日公布的数据显示，美国季调后非农就业人数增加了 22.4 万人，远高于预期 16 万人和前值 7.2 万人。6 月私营企业非农就业人数 19.1 万人，高于市场预值 15 万和前值 8.3 万。6 月季调后制造业就业人口增加 1.7 万人，远高于前值和预值的 0.3 万人。

**就业增加主要由于在专业和商业服务，医疗保健，运输和仓储方面。**专业和商业服务在 6 月份增加了 5.1 万个就业岗位。2019 年上半年，该行业的就业增长率平均为每月 3.5 万人，而 2018 年的平均月增长率为 4.7 万人。医疗保健就业人数则在环比增加了 3.5 万人，在过去 12 个月共增加了 40.3 万人。6 月，门诊医疗服务增加了 1.9 万人；医院增加了 1.1 万人。运输和仓储在本月增加了 2.4 万个工作岗位，在过去 12 个月增加了 15.8 万个工作岗位。6 月份，信使和信使增加了 7 千人；航空运输增加了 3 千人。6 月份建筑业就业人数继续呈现增长趋势，增加了 2.1 万人，与过去 12 个月的平均月度增长一致。经过 4 个月的微小变化，6 月制造业就业人数小幅上升，增加了 1.7 万。今年到目前为止，该行业的就业增长平均每月为 8 千人，而 2018 年的平均每月为 2.2 万人。6 月，计算机和电子产品增 7 千人以及塑料和橡胶制品增长 4 千人。其他主要行业的就业，包括采矿，批发贸易，零售贸易，信息，金融活动，休闲和酒店以及政府，在本月几乎没有变化。

**失业率、劳动参与率均小幅上升。**数据显示，美国 6 月失业率为 3.7%，略高于前值和预值的 3.6%；美国 6 月 U6 失业率为 7.2%，略高于前值 7.1%。劳动参与率小幅升至 62.9%，高于前值 62.8%。美国 6 月平均每小时年率收入同比增长了 3.1%，持平于前值。6 月份，私人非农就业人数的平均每小时收入增长 6 美分，至 27.90 美元，此前 5 月增长了 9 美分。私营部门生产和非监督员工的平均每小时收入在 6 月份增加了 4 美分，达到 23.43 美元。私人非农就业人口的平均工作小时数在 6 月份保持不变，为 34.4 小时。

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\\_11579](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11579)

