

全球制造业 PMI 连续第二个月扩张

主要结论:

一、全球 12 月制造业 PMI 扩张区间内减速，通胀压力回升

- 美国 12 月 ISM 制造业 PMI 收缩区间内回落 (12 月 47.2, 前值 48.1)
 - 库存指数上升，产出指数和新订单指数回落。
- 欧元区 12 月制造业 PMI 低于前值 (12 月 46.3, 前值 46.9)
 - 德国和法国制造业 PMI 均出现回落。
 - 欧元区 12 月制造业信心有所改善，但雇员人数持续下降。在价格方面，通胀压力小幅回落。
- 英国 12 月制造业 PMI 收缩区间内回落 (12 月 47.5, 前值 48.7)
 - 产出以 2012 年 7 月以来的最快速度收缩。从价格来看，12 月投入价格出现三个月来的首次小幅上涨。
- 日本 12 月制造业 PMI 小幅回落 (12 月 48.4, 前值 48.9)
 - 随着新订单的进一步减少，产量出现了自 3 月份以来的最大降幅。
 - 在价格方面，日本制造商去年 12 月进一步降价。
- 俄罗斯 12 月制造业 PMI 收缩区间内回升 (12 月 47.5, 前值 45.6)
 - 整体收缩的原因是生产和客户需求双双下降。
 - 从价格来看，12 月产出价格仅微幅上涨，因企业难以在需求严峻的情况下转嫁更高的成本负担。
- 印度 12 月制造业 PMI 明显改善 (12 月 52.7, 前值 51.2)，其他大部分东南亚地区制造业有所好转
 - 随着新订单以 7 月份以来的最快速度增长，企业加大了生产，并恢复了招聘工作。从价格来看，整体通胀率达到 13 个月来的最高水平。
 - 其他大部分东南亚地区制造业 PMI 也有所好转。越南 50.8 (扩张减速)，马来西亚 50.0 (进入扩张)，菲律宾 51.7 (扩张加速)，泰国 50.1 (进入扩张)，印尼 49.5 (收缩改善)，缅甸 52.0 (扩张减速)。
- 全球 12 月制造业低于前值 (12 月 50.1, 前值 50.3)，通胀压力回升
 - 产量和新订单的增长均疲软，国际贸易疲软阻碍了制造业的复苏。
 - 从价格来看，12 月平均投入成本和产出费用的增长率略有加快。

二、本周重点关注美国劳动力市场

- 财经数据：美国 11 月工厂订单月率、美国 12 月 ADP 就业人数、美国 12 月季调后非农就业人口变动。

风险提示:

- 美联储货币宽松程度不及预期，导致经济向下压力的累积。
- 全球贸易摩擦进一步升温，拖累全球需求。
- 新兴市场持续动荡拖累全球经济进一步走弱。

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

正文如下：

一、全球 12 月制造业 PMI 扩张减速，通胀压力回升

图表 1：主要经济体 Markit 制造业 PMI 指数一览

经济体	当月值	前值	差值	有调查以来最高	有调查以来最低
美国	52.4	52.6	-0.2	57.9	50.7
欧元区	46.3	46.9	-0.6	60.6	33.5
德国	43.7	44.1	-0.4	63.3	32.0
法国	50.4	51.7	-1.3	58.8	42.7
英国	47.5	48.9	-1.4	61.5	34.4
日本	48.4	48.9	-0.5	56.2	29.6
俄罗斯	47.5	45.6	+1.9	54.7	45.6
印度	52.7	51.2	+1.5	55.0	47.9

来源：Markit，国金证券研究所

1. 美国 12 月 ISM 制造业 PMI 收缩区间内回落

美国供应管理协会 1 月 3 日晚间公布的数据显示，美国 12 月 ISM 制造业 PMI 为 47.2，低于前值 48.1，且低于预测值的 49。库存指数上升，产出指数和新订单指数回落。从分类指标来看，新订单指数为 46.8，较 11 月份的 47.2 下降了 0.4 个百分点；产出指数为 43.2，较 11 月份的 49.1 下降 5.9 个百分点；订单积压指数为 43.3，较 11 月的 43 上升了 0.3 个百分点；就业指数为 45.1，较 11 月份的 46.6 下降了 1.5 个百分点；供应商交货指数为 54.6，较 11 月份的 52 上升了 2.6 个百分点；库存指数为 46.5，比 11 月份的 45.5 上升了 1 个百分点；物价指数为 51.7，较 11 月份的 46.7 上升了 5 个百分点；新出口订单指数为 47.3，较 11 月份的 47.9 下降了 0.6 个百分点；进口指数为 48.8，较 11 月份的 48.3 上升了 0.5 个百分点。12 月 PMI 指数为连续第 9 个月收缩，并且收缩幅度高于上月。由于整体需求收缩，消费有所减少，导致新订单指数收缩增速。产出指数连续第 15 个月收缩，就业指数连续第 5 个月收缩，库存指数连续第 7 个月收缩。ISM 制造业 PMI 与 Markit 制造业 PMI 再度背离。Markit 公布的 12 月美国制造业 PMI 指数为 52.4，较上月下降 0.2 个百分点。

2. 欧元区 12 月制造业 PMI 低于前值

1 月 2 日 Markit 公布的数据显示，欧元区 12 月制造业 PMI 终值为 46.3，低于前值的 46.9。欧元区 12 月份制造业的收缩速度有所减缓，收缩仍然集中在中间产品和投资产品类别，消费品自 8 月以来首次边际改善。

德国制造业在 12 月仍处于收缩区间，产出和就业进一步下降。数据显示，德国 12 月制造业 PMI 终值为 43.7，低于前值 44.1。从行业来看，三大主要产品仍旧处于下行趋势，投资品表现最差，其次是中间产品，仅消费品的收缩速度有所减缓。12 月制造业总产值在 3 个月中第一次下降速度加快，主要原因是更少量的新工作导致产出的减少。德国制造商新业务流入连续第十五个月下跌，特别是投资，继续受到贸易不确定性的影响。不过，新订单下降速度连续三个月放缓，主要由于出口销售量的跌幅达到自去年 1 月以来最低。生产商继续生产积压订单，因此保持优先考虑更少的劳动力。减产速度从 11 月开始加快，为过去

10 年最快的速度。12 月生产商还出现了持续缺货，他们认为这不仅与较低的产量有关，也与采购提前期的改进有关。**在价格方面，通胀压力有所回落。**本月投入品购买量急剧下降，释放了供应商的产能和进一步使得原材料和部件的价格承受下行压力。尽管如此，受到新的经济企稳预期和对 2020 年经济状况好转的预期支撑，制造商的信心达到 15 个月以来最高。

法国 12 月制造业 PMI 扩张减缓，为近三个月来最慢的改善速度。数据显示，法国 12 月制造业 PMI 终值为 50.4，低于前值 51.7。**制造业扩张减速主要受到产出增长放缓和新订单重新收缩拖累。**12 月商品生产商的新订单再次出现萎缩，下降的速度是三个月来最快的。12 月份新出口业务的小幅下降是导致整体销售额下降的原因之一。**从价格来看，通货膨胀率为 7 个月以来最高。**在成本方面，企业录得 8 月以来投入价格的首次上涨。随着平均产出价格的上升，制造业企业选择将部分较高的成本转嫁给客户。最后，对未来一年的商业前景信心在 12 月份有所缓解，乐观程度是自 2016 年 4 月以来最低的。

欧元区 12 月制造业信心持续改善，但雇员人数持续下降。德国再次成为表现最差的国家。相反的是，希腊保持稳定增长，法国出现边际改善。最新数据显示，12 月欧元区产量和新订单明显持续恶化，产量连续 11 个月下降，下降速度与 9 月创下的 81 个月最高纪录持平，但是 12 月新出口订单的降幅达到年初来最低。12 月积压工作连续 16 个月减少，且下降速度快于 11 月。制造业 12 月产能过剩依然普遍，雇员人数再次下降，为连续第 8 个月出现裁员。失业率达到 2013 年调查开始以来最高。符合最近的趋势，失业现象仍旧集中在德国。**在价格方面，供应端的进一步疲软导致投入价格连续 7 个月下跌。**最新数据显示，12 月产出价格再一次下跌，自 7 月以来每月均下跌，最后，2019 年年末商业信心持续好转。欧元区主要国家 12 月制造业 PMI 如下：希腊 53.9（2 个月低点），法国 50.4（3 个月低点），荷兰 48.3（80 个月低点），爱尔兰 49.5（3 个月低点），西班牙 47.4（2 个月低点），意大利 46.2（80 个月低点），奥地利 46.0（无变化），德国 43.7（2 个月低点）。

3. 英国 12 月制造业 PMI 收缩区间内回落

1 月 2 日 Markit 公布数据显示，英国 12 月份制造业 PMI 为 47.5，大幅低于前值的 48.7，连续 7 个月低于 50.0 的荣枯线。**12 月英国制造业收缩加剧，产出以 2012 年 7 月以来的最快速度收缩。**产量下降是由于来自国内和海外客户的新工作减少。制造业生产以近 7 年半以来的最快速度下降，其中中间产品和投资品两个行业都出现了收缩，而消费品行业出现了小幅扩张。12 月新开工数量连续第八个月下降，主要由于来自国内和海外客户的资金流入减弱，新业务总额的降幅是过去 7 年半以来最大的。新企业进口下降与围绕经济、全球贸易和政治前景的持续担忧有关。12 月制造业就业人数连续第九个月下降，但降幅是去年 8 月以来最弱的。消费、中级和投资品行业以及中小企业和大型企业都出现了失业现象。裁员反映出需求减弱、生产率提高、成本削减举措、持续的不确定性和招聘冻结。**从价格来看，12 月投入价格出现三个月来的首次小幅上涨。**制造商对此的反应是，在 6 个月的时间里，将生产费用提高到最高水平。12 月份商业信心依然乐观。超过 43% 的公司预计一年后产出会更高，而只有 10% 的公司预计产出会下降。乐观与减少不确定性、推出新产品、提高效率和增强客户

信心有关。尽管如此，信心指数仍低于去年 11 月的调查历史水平。

4. 日本 12 月制造业 PMI 小幅回落

1 月 6 日公布的数据显示，日本 12 月制造业 PMI 终值为 48.4，略微低于前值 48.9。随着新订单的进一步减少，产量出现了自 3 月份以来的最大降幅。出口方面的疲弱也依然明显，而作为刺激销售措施的一部分，产出价格被打折了折扣。不过，随着就业继续增加和对未来产出水平的乐观情绪加强，出现了一些积极的情况。12 月制造业的主要不利因素是产出，产出降幅为逾三年半以来第二快，仅略逊于 3 月的降幅。分行业数据显示，投资品生产商的降幅最大，其次是消费品和中间产品。小组成员表示，不利的需求状况和经济脆弱性促使减产。最新调查数据显示，新订单连续第 12 个月下降。需求疲软导致客户下的订单减少，国际市场的疲软状况也延续到了 12 月。企业提到了全球贸易冲突和来自中国的需求下降。总体而言，购买量的下降速度是自 2016 年 6 月以来最快的，与 7 月持平。在价格方面，由于企业寻求刺激需求，日本制造商进一步降价。产出价格略有下降，并已连续 7 个月下降。尽管投入成本自去年 8 月以来的最快速度增长。从最近的调查中可以看到一些积极的信号。日本制造业的就业人数在 12 月继续增长，因为预期产量会增加。由于一些企业预计工业部门将在 2020 年复苏，对产出的乐观情绪升至 8 个月高点。

5. 俄罗斯 12 月制造业 PMI 收缩区间内回升

1 月 2 日公布的数据显示，俄罗斯 12 月制造业 PMI 终值为 47.5，高于前值的 45.6。整体收缩的原因是生产和客户需求双双下降。企业继续裁员，企业信心相对低迷。细分来看，产量的收缩速度较 11 月明显放缓，企业表示产出下降主要由于客户需求进一步的低迷和新订单流入的下降。同样，12 月份新业务的减少也有所缓和，总体上仍然稳定。客户需求的低迷导致国内外新订单量下滑，来自海外的新业务连续第 8 个月下滑。俄罗斯整个商品生产行业的劳动力数量在 12 月进一步萎缩，就业下降的速度总体稳定，与近几个月情况大体一致。从价格来看，12 月产出价格仅微幅上涨，因企业难以在需求严峻的情况下转嫁更高的成本负担。需求状况的疲软也限制了制造商在 12 月提高出厂价格的机会，产出价格的上涨幅度很小，是自 2017 年 4 月以来最慢的，尽管成本负担的上升速度有所加快。据报道，投入价格的上涨源于原材料价格的上涨。与此同时，产出预期仍处于历史低位，信心指数处于两年多来的第二低水平。

6. 印度 12 月制造业 PMI 明显改善，其他大部分东南亚地区制造业有所好转

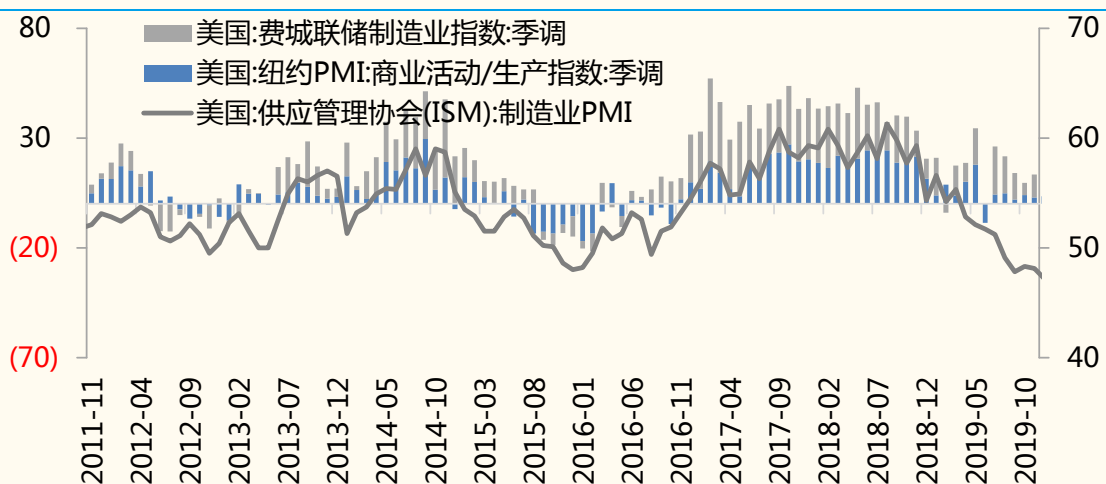
1 月 2 日公布的数据显示，11 月印度制造业 PMI 终值为 52.7，高于前值的 51.2。随着新订单以 7 月份以来的最快速度增长，企业加大了生产，并恢复了招聘工作。经季节性因素调整后的整体数据显示，印度制造业的健康状况出现了 10 个月来最为强劲的改善。采购经理人指数的 5 个分项中，有 4 个分项在 12 月份有所上升，而供应商的交货时间与前一个调查期间持平。在分部门层面，消费产品拉动了增长，中间产品对整体数据的贡献也更大，但资本货物仍在收缩。12 月印度制造业产出增速显著，为 10 个月来的最快增速。新增就业增长强劲，就业人数的增加扭转了 11 月份的下降趋势，是 2 月份以来的最大降幅。总销售额

的上升是由海外需求的增加所支撑的。新出口订单连续第 26 个月增长，尽管幅度不大。从价格来看，整体通胀率达到 13 个月来的最高水平。在有关化学品、食品、金属、纸张、塑料和纺织品价格上涨的报道中，平均成本负担进一步增加，为了提振利润，商品生产商在 12 月再次提高了他们的费用。最后尽管 12 月份的经营状况有所改善，但企业对明年的前景仍持谨慎态度。其他大部分东南亚地区制造业 PMI 也有所好转。越南 50.8（扩张减速），马来西亚 50.0（进入扩张），菲律宾 51.7（扩张加速），泰国 50.1（进入扩张），印尼 49.5（收缩改善），缅甸 52.0（扩张减速）。

7. 全球 12 月制造业低于前值，通胀压力回升

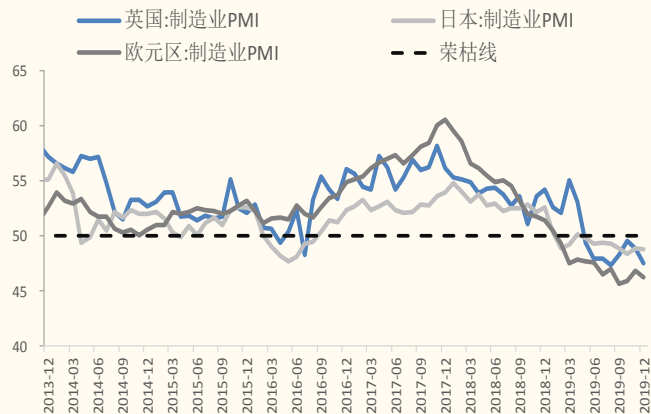
1 月 2 日 Markit 公布数据显示，12 月 JPMorgan 制造业 PMI 终值报 50.1，低于前值 50.3，仅略高于荣枯分水岭 50.0（由于发布日期较晚，日本制造业采购经理人指数的最终数据无法包括在全球采购经理人指数的计算中）。**产量和新订单的增长都很微弱，因为疲弱的国际贸易阻碍了制造业的复苏。**数据显示，中间产品和投资品行业出现收缩，这反映了这些行业产出和新订单的持续下降。全球 PMI 数据显示，14 个国家出现扩张；排名前三的国家是希腊、印度和美国；拖累全球制造业的主要因素仍是欧元区，其产出连续第 11 个月下降，这主要反映了德国经济的持续急剧收缩，同时也影响了奥地利和捷克等邻国；在调查涵盖的最大工业国家中，中国、韩国和巴西的经济在扩张，而日本、英国和意大利则在收缩。全球制造业产出连续第四个月位于扩张区间，但是国际贸易疲软继续阻碍生产的扩大，新的出口业务已连续 16 个月下降。12 月企业信心升至七个月高位，但按调查的历史标准衡量仍处于低位。就业率在过去八个月里第七次下降，其中欧元区、韩国、巴西、印度尼西亚、英国、俄罗斯、土耳其、墨西哥、泰国、波兰、马来西亚、澳大利亚和捷克共和国都出现了失业上升。从价格来看，12 月平均投入成本和产出费用的升幅略有扩大。数据显示，12 月产出指数为 50.4，低于前值 51.0；新订单指数为 50.4，持平于前值；新出口订单指数为 49.2，高于前值 48.9；就业指数为 49.6，低于前值 50.1；投入价格为 51.3，高于前值 50.3；产出价格 51.0，高于前值 50.1。

图表 2：美国 12 月 ISM 制造业 PMI 收缩区内回落



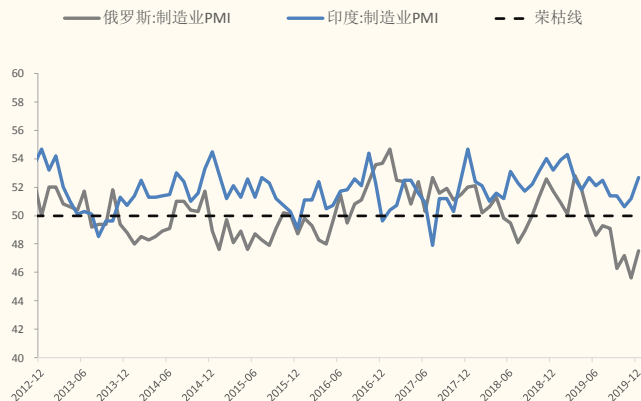
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3: 12 月英国和欧元区制造业 PMI 回落



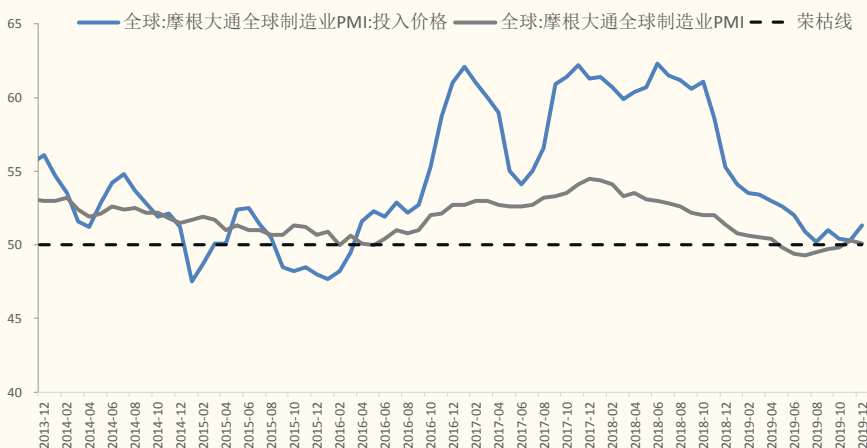
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4: 12 月俄罗斯和印度制造业 PMI 回升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 5: 全球 12 月制造业 PMI 扩张区间内回落, 通胀回升



来源: Wind, 国金证券研究所

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_7948

