

全球10月制造业PMI收缩区间内回升

主要结论:

一、全球10月制造业PMI收缩区间内回升

- 美国10月ISM制造业PMI收缩区间内回升(10月48.3,前值47.8)
 - 新订单指数和就业指数回升,产出指数下滑。
- 欧元区10月制造业PMI小幅改善(10月45.9,前值45.7)
 - 德国和法国制造业PMI均出现小幅回暖。
 - 在价格方面,投入价格和产出价格均下降。
- 英国10月制造业PMI小幅回升(10月49.6,前值48.3)
 - 新订单和产出收缩,就业分项走弱,投入价格不变,产出价格上升。
- 日本10月制造业PMI萎缩加剧(10月48.4,前值48.9)
 - 新订单出现自2016年5月以来的最大降幅。
 - 在价格方面,投入价格与9月份的水平接近。
- 俄罗斯10月制造业PMI有所改善(10月47.2,前值46.3)
 - 新出口订单和产出仍形成拖累。
 - 价格方面,10月份的投入价格有所上升,但增幅仍相对较小。
- 印度10月制造业PMI扩张减速(10月50.6,前值51.4),其他东南亚地区大部分表现不佳
 - 印度制造业产出扩张速度和新业务增长速度均为两年最低。
 - 其他大部分东南亚地区制造业PMI在10月表现不佳。越南50.0(扩张减速),马来西亚49.3(收缩改善),菲律宾52.1(扩张减速),泰国50.0(停滞不变),印尼47.7(萎缩加剧),缅甸53.0(扩张加速)。
- 全球10月制造业PMI收缩区间内回升,通胀压力继续回落(10月49.8,前值49.7)
 - 全球制造业PMI指数的连续3个月改善,或许预示着7月制造业PMI是本轮低点。

二、美国9月JOLT是及预期但11月消费者信心略高于预期

- 美国9月JOLTS职位空缺数低于预期:零售贸易行业和教育与健康产业为主要拖累。
- 美国11月消费者信心指数略微高于预期和前值:消费者对经济前景的看法表示稍微乐观,但个人财务状况的前景略差。

三、本周重点关注特朗普的弹劾调查、美国通胀和工业生产指数

- 财经事件:特朗普的弹劾调查。
- 财经数据:美国10月末季调CPI年率、美国10月PPI年率和美国10月工业产出月率。

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 10 月制造业 PMI 收缩加剧

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	51.3	51.5	-0.2	57.9	50.7
欧元区	45.9	45.7	+0.2	60.6	33.5
德国	42.1	41.7	+0.4	63.3	32.0
法国	50.7	50.1	+0.6	58.8	42.7
英国	49.6	48.3	+1.3	61.5	34.4
日本	48.4	48.9	+0.5	56.2	29.6
俄罗斯	47.2	46.3	+0.9	54.7	47.6
印度	50.6	51.4	-0.8	55.0	47.9

来源：Markit, 国金证券研究所

1. 美国 10 月 ISM 制造业 PMI 收缩区间内回升

美国供应管理协会 11 月 1 日晚间公布的数据显示，美国 10 月 ISM 制造业 PMI 为 48.3，高于前值 47.8，低于预测值 49。**新订单指数和就业指数回升，产出指数下滑。**从分类指标来看，新订单指数为 49.1%，较 10 月的 47.8% 上升 1.3 个百分点；产出指数为 46.2%，较 10 月的 47.3% 下降 1.1 个百分点；就业指数为 47.7%，比 10 月份的 46.3% 上升了 1.4 个百分点；物价交付指数为 45.5%，较 10 月的 49.7% 下降 4.2 个百分点；库存指数为 48.9%，较 10 月的 46.9% 上升 2 个百分点。PMI 指数为自 4 月份以来的最高。新订单指数连续第五个月上升，增长速度为 4 月份以来的最快速度；客户库存指数同样上升，积压订单数则在 3 个月的连续下降后达到与前月持平。由于需求的增长，制造商对下一年的产出增长更有信心。总的来说，更加有力的市场条件部分地使得本月的市场信心达到 6 月以来的最高水平，但总体的市场信心仍旧低于长期趋势水平。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 终值为 51.3，略低于前值的 51.5，也低于预测值的 51.5。

2 欧元区 10 月制造业 PMI 小幅回暖，但仍旧低于荣枯线

11 月 4 日 Markit 公布的数据显示，欧元区 10 月制造业 PMI 终值 45.9，略高于前值 45.7，但仍低于 50.0 的荣枯线。10 月份制造业的收缩仍然集中在中间产品和投资产品类别，消费品变化不大。

德国 10 月制造业小幅回暖。数据显示，德国 10 月制造业 PMI 终值为 42.1，略高于 9 月份的 41.7，但仍旧是自 2009 年 6 月以来第二低。10 月新订单显著下降，为连续第三个月下降。同样，制造业产出下降速度放缓，但仍保持 2008 年 9 月金融危机以来的最快速度之一。相比之下，就业率下降速度达到 2010 年 1 月以来的最快速度，公司员工数降低的原因主要是临时/合同制员工的减少。企业对产出前景总体保持悲观。制造商报告 10 月采购能力急剧下降，部分原因在 10 月库存商品以 2009 年 11 月以来的最快速度下跌。产成品也急剧下跌，为 7 月以来最大幅度下跌。**从价格来看，投入成本和产出成本下降幅度均加大。**投入品需求的下降导致供应商订货至交货的时间四个月来的最大改善，同时导致购买价格进一步下跌。由于大量公司以更低的价格购买金属构件、粗钢和塑料，

导致投入成本下跌，且为 2016 年 3 月以来最大幅度的下跌。成本的节约导致了制造商连续 4 个月降低产出价格。出厂价格的降幅是自 2009 年 11 月以来最快的，反映了更低的投入成本和对新工作更加激烈的竞争。

10 月份的数据显示，法国制造业 PMI 扩张加速。数据显示，法国制造业 10 月终值为 50.7，高于前值为 50.1。**支撑商业环境改善的关键因素是法国制造商产量的上升，为四个月来的最快速度。**产量的扩张是由于新商业计划的出现。新出口订单在 9 月的停滞后又略微上升，反映出国外需求明显的改善。然而，总体新业务第二个月连续下降，下降速度相比 9 月变化不大。最新的调查数据显示，法国制造业员工人数进一步增加，是 3 个月来劳动力的最大扩张。另外，就业岗位的创造率是自 9 月来的最快速度。就业率的上升可能由于产出的扩张。尽管就业人数自 4 季度初的持续增长，公司仍无法减轻产能压力。积压工作连续第五个月增加。同时，法国制造商投入品采购持续下跌，为 2016 年 8 月来的最快速度。**在成本方面，法国制造企业 10 月份投入价格下跌，平均产出价格上调。**投入价格连续第二个月下跌，下跌速度为 3 年半来最快速度。尽管成本负担下降，公司仍选择上涨平均产出价格。最后，由于对新业务增加的期望，公司对 10 月商业前景保持乐观，但乐观情绪依然为 2016 年 4 月以来最低水平。

欧元区 10 月制造业收缩区间内小幅改善。欧元区制造业 PMI 仍然处于历史低水平，德国依旧是欧洲制造业下行的主要原因。尽管德国 10 月 PMI 略微上升，但奥地利的制造业又一次显著恶化，叠加西班牙的制造业 PMI 跌至 6 年半最低水平，意大利 PMI 同样低于 50，荷兰、爱尔兰和法国扩张程度不高。10 月新订单量的急剧下降仍旧是抑制总体环境的主要原因，国内和国际市场的需求均有所下降。10 月出口订单在很大程度上下降，主要原因仍旧是奥地利和德国出口订单的急剧下降。订单量下降促使欧元区的制造商进一步减少其 10 月的产出和购买活动。虽然订单量的下降速度自 9 月放缓，但是仍保持历史上较低水平。公司也大量减少积压工作，持续 14 个月收缩。10 月制造业产能过剩的迹象进一步显现，裁员现象连续六个月出现。另外，失业人数达到 2013 年调查开始的最高水平。德国的就业率跌至最低，失业人数降低幅度是近 10 年来最大。投入库存品降低幅度是自 2013 年 3 月以来最大，完成品库存品降低幅度则是超过 3 年来最大。**在价格方面，投入价格和产出价格均下降。**平均投入价格跌至自 2016 年 3 月以来最低水平。被调查的商品中，例如铜、钢铁和塑料的价格下降。最后，经济和政治的不确定，例如英国脱欧和美国贸易政策，持续对 10 月商业信心产生负面影响。虽然商业预期是 3 个月来最优水平，但商业信心持续保持历史上低水平。**欧元区主要国家 10 月制造业 PMI 如下：希腊 53.5 (4 个月低点)，荷兰 50.3 (76 个月低点)，爱尔兰 50.7 (6 个月高点)，西班牙 46.8 (78 个月低点)，意大利 47.7 (7 个月低点)，奥地利 47.9 (3 个月高点)。**

3. 英国 10 月制造业 PMI 收缩区间内小幅回升

11 月 1 日 Markit 公布数据显示，英国 10 月份制造业为 49.6，高于前值 48.3，连续两个月上升，但仍低 50。**英国脱欧导致的经济前景和政治环境不确定性，依然对英国 10 月制造业产生影响，新订单和产出收缩，就业分项走弱。**虽然收缩放缓，但制造业生产仍持续下行。公司新业务流入下降，尤其是来自国内市场的新业务，导致产出规模进一步缩减。新业务流入减少的影响部分被制造商在

脱欧前为了增加库存加大生产的举动所抵消。由于脱欧带来的不确定，尽管国外销售量有轻微改善，但新订单连续 6 个月减少，经济环境和国内的政治环境持续对需求加压。从就业方面来看，更低的就业率反映了需求的降低，客户信心的下降和没有新员工替代离职者和被裁员人员的现象，失业速度达到过去十年最高。10 月份，投入价格不变，产出价格小幅上升。价格压力仍旧相对被制造商控制，投入价格基本不变，为 3 年半以来首次没有增长。产出价格的上升同样是三年半中最小幅度。商业信心略微改善，达到 3 个月最高水平，但当前的政治条件、经济环境和脱欧带来的不稳定性，持续对制造商的乐观情绪带来负面影响。

4. 日本 10 月制造业 PMI 萎缩加剧

11 月 1 日公布的数据显示，日本 7 月制造业 PMI 终值为 48.4，低于前值 48.9，为近三年半以来的最低水平。收缩加剧反映出需求状况进一步走弱，新订单出现自 2016 年 5 月以来的最大降幅。商业环境的急剧恶化是由需求的急剧下降造成的。最新调查数据显示，日本制造商接到的新订单明显减少，主要由于国内和国外市场的基本需求仍然不利。新订单总量降幅为 2016 年 5 月以来最大，新出口业务也连续第 11 个月下滑。随着新工作流入的减少，日本制造商在 10 月份削减了产量，为 7 个月来降幅最大的一次。投资产品生产商削减的速度最快，其次是中间产品生产商，然后是消费品生产商。部分产量下降部分归因于台风，同时受到美国和中国的贸易摩擦的溢出效应影响。然而，就业水平以 6 个月来最快的速度增长。在价格方面，投入价格与 9 月份的水平接近，是近 3 年来的最低水平。日元升值和部分原材料价格下跌抑制了成本压力。为了刺激需求，企业通过折扣来维持较低的价格。

5. 俄罗斯 10 月制造业 PMI 高于前值

11 月 1 日 Markit 公布数据显示，俄罗斯 10 月制造业 PMI 终值为 47.2，高于前值的 46.3。新出口订单和产出为主要拖累。由于客户需求的下滑和新业务的持续减少，产出指数下降速度达 3 年半中最快速度之一，虽略低于 9 月下降速度。新出口订单为 10 年来最大幅度带动订单指数的下降和需求的萎缩。新业务的持续下降带来更低的产出要求，使得 10 月的劳动力人数连续第三次下降。与此同时，积压的工作明显减少。在价格方面，10 月份的投入价格有所上升，但增幅仍相对较小。产出价格同样上升，但增长速度远低于年初。由于需求的下降和企业维持竞争力的需求，企业努力通过仅仅少量地提高收费将成本转嫁给客户。尽管面临着销售额下降，制造商仍对未来一年的产出保持强有力的乐观态度，这一乐观情绪达到 9 月以来的最高水平。

6. 印度 10 月制造业 PMI 扩张减速，其他东南亚地区大部分表现不佳

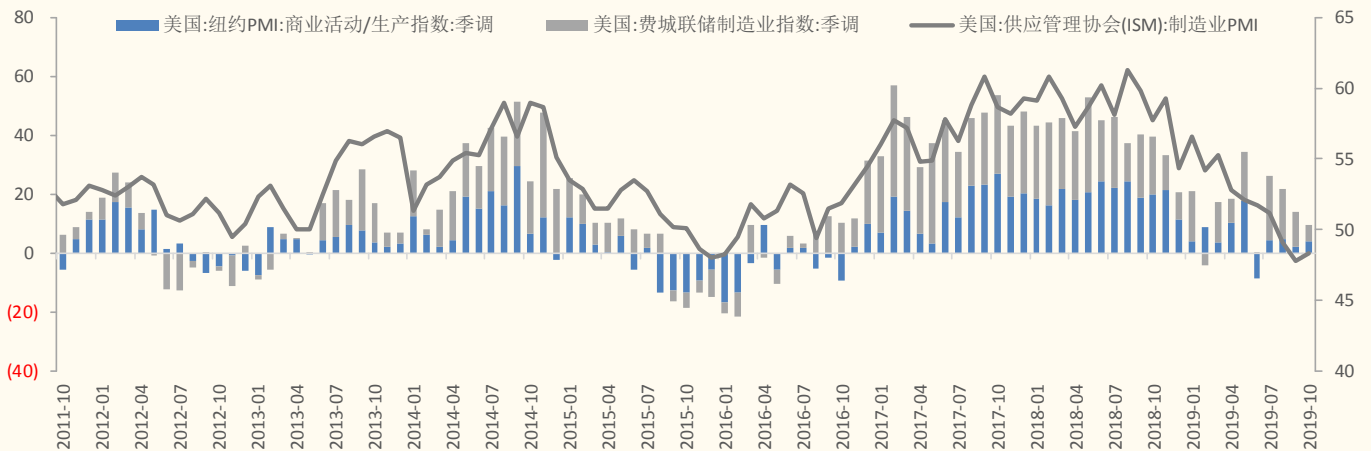
11 月 1 日公布的数据显示，10 月印度制造业 PMI 终值为 50.6，低于前值的 51.4。产出和就业为主要拖累。由于竞争压力和疲软的市场需求，产出扩张速度为两年最低，影响了新业务的收益，导致新业务的增长速度为两年来最低。然而新出口订单指数适度上升，增速略超 9 月，表明国内市场需求疲软是关键。就业增长是 19 个月来的第二低，仅次于 4 月。客户的延迟付款导致未完成业务在

10月的进一步增长。积压订单指数的增长达到3月份以来最快。从价格方面来看，通货膨胀创7个月新高。对原材料和半成品需求的降低使得总体成本负担达到4年来的首次下降。正相反的是，销售价格10月进一步上涨。总的来收，具有挑战性的市场环境和客户的延迟付款使10月的商业信心降低至2年半以来的最低水平。制造商对未来一年的信心为自2017年2月以来最低。其他大部分东南亚地区制造业PMI在10月表现不佳。数据显示，越南50.0（扩张减速），马来西亚49.3（收缩改善），菲律宾52.1（扩张减速），泰国50.0（停滞不变），印尼47.7（萎缩加剧），缅甸53.0（扩张加速）。

7. 全球10月制造业PMI收缩区间内回升，通胀压力继续回落

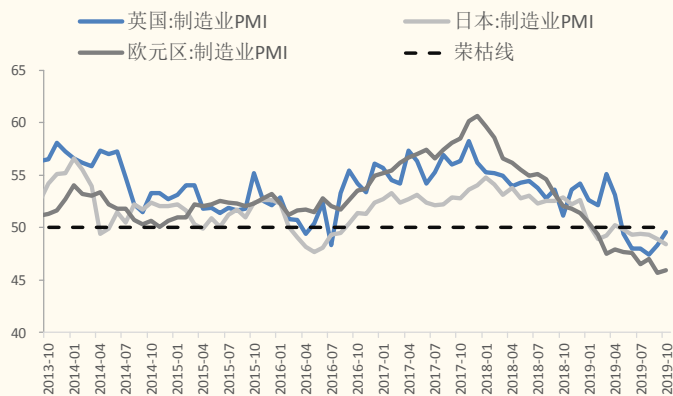
11月4日Markit公布的数据显示，10月JPMorgan制造业终值报49.8，略高于前值49.7，全球制造业的收缩已延续至第六个月。全球制造业PMI指数的连续3个月改善，或许预示着7月制造业PMI是本轮低点。不过，全球制造业PMI新出口订单连续14个月下降。在接受调查的出口大国中，德国和日本的新出口订单下降，德国的下降幅度尤为剧烈；美国和中国的新出口订单则有所上升。行业数据显示，中间品行业出现萎缩，导致其产出和新业务的下降，消费品行业和投资品行业扩张，其产出和新业务均出现增长。在接受调查的32个国家中，13个国家在10月PMI依然保持扩张，其中包括中国（财新制造业PMI）、美国（Markit制造业PMI）、巴西和法国。欧洲国家的PMI排名普遍较低，其中德国、捷克、奥地利、波兰、西班牙和意大利为主要拖累。10月制造业生产连续第二个月上升。同时，新工作的流入在连续5个月的收缩之后稳定下来。全球制造业就业率连续第六个月下降。全球制造业的价格压力持续回落。数据显示，10月产出指数为50.3，高于前值50.1；新订单指数为50.0，高于前值49.4；新出口订单指数为48.9，高于前值48.0；就业指数为49.2，低于前值49.5；投入价格为50.4，低于前值51.0；产出价格49.7，低于前值50.0。商业信心在10月稍微好转，从8月和9月的连续新低中略微恢复。发达国市场和新兴市场的商业信心均有所改善，后者的总体商业信心保持比前者更高水平。

图表2：美国10月ISM制造业PMI收缩区间内改善



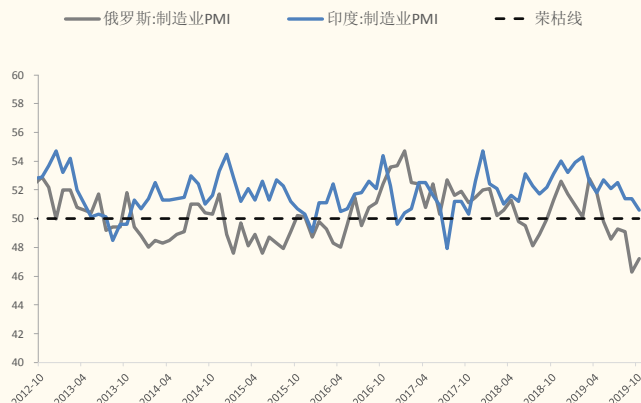
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3: 10 月制造业 PMI 英国、欧元区小幅回暖, 日本萎缩加剧



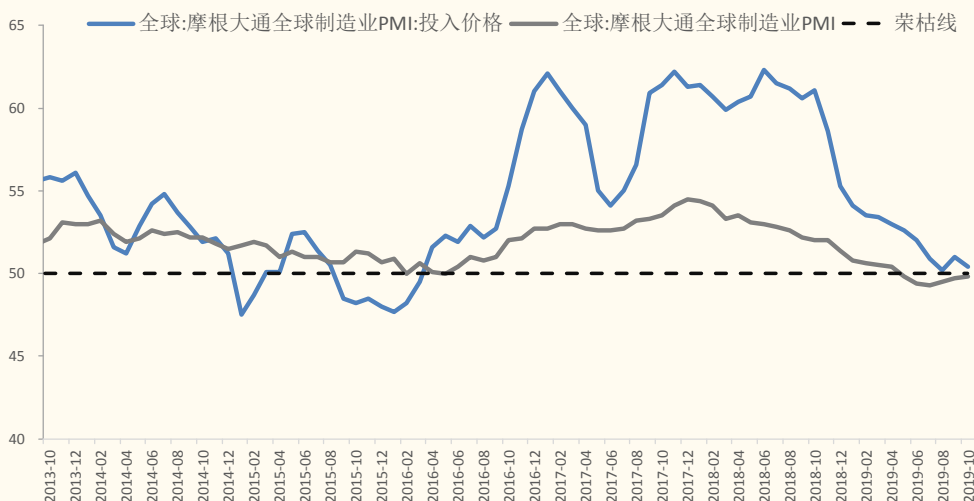
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4: 10 月俄罗斯制造业 PMI 回升, 但印度回落



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 5: 全球 10 月制造业 PMI 瘦弱区间内改善, 但通胀继续回落



来源: Wind, 国金证券研究所

一 美国 9 月 IOTI 增长不及预期 但 11 月消费者信心略高于预期

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_9063



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn