



Committed to Improving  
Economic Policy.

## Research Note

2022.5.13(Y-Research RN032)

柯马克 (Mark Kruger) / 第一财经研究院高级学术顾问

[www.cbnri.com](http://www.cbnri.com)

研究简报

中国观察

# 美国经济萎缩：这对中国意味着什么？

## 摘要

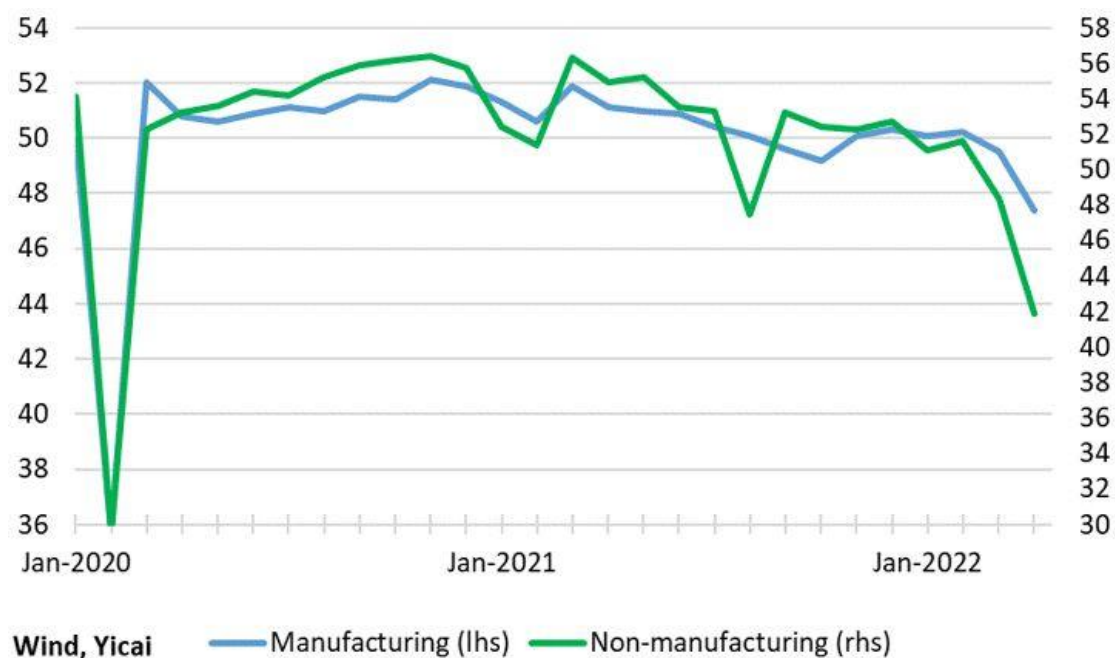
美国近期公布的数据显示，第一季度经济环比收缩1.4%(年率)。如果美国经济下个季度继续萎缩，那么将陷入经济衰退。虽然经济萎缩，但美国的供需错配为中国出口商创造了机会。上海的封控显然会限制出口增长。然而，中国在基础设施方面的大规模投资使其能够抵御不可预见的冲击。

## 正文

柯马克 (Mark Kruger) / 第一财经研究院高级学术顾问

4 月份中国采购经理人指数出现明显下降 (图 1)。结合这些数据和交通拥堵数据, 似乎 4 月份中国经济没有增长。

图 1 采购经理人指数



在欧盟, 国内生产总值 (GDP) 的季度环比增速 (年率) 放缓至 1.6%, 低于 2017-2019 年的平均水平 (2.0%)。欧洲从新冠疫情中温和复苏, 其经济比新冠疫情前的趋势低约 4%, 相当于失去两年的经济产出。

美国 4 月 28 日公布的数据显示, 第一季度美国经济环比收缩 1.4%

（年率）。路透社调查的经济学家平均预期经济增长 1.1%。

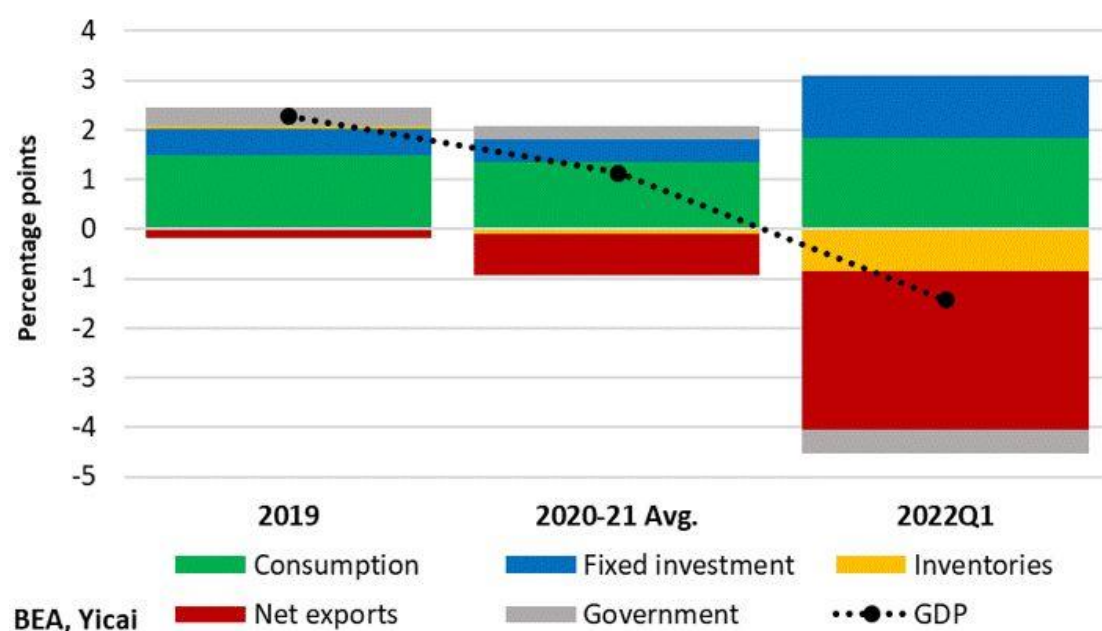
如果美国经济下个季度继续萎缩，那么将陷入经济衰退。经济疲软的美国会给正在努力从“封控”中恢复的中国带来怎样的影响？

从细分数据来看，美国第一季度经济数据的关键因素并不是经济意外疲软。相反，数据显示，强劲的总需求和疲软的总供给之间存在严重失衡。

图 2 显示了根据需求构成划分的 GDP 增长。我计算了 2020-2021 年的平均值，观察这些年数据的波动情况。

内需的强劲体现在对国内购买者的最终销售额（消费加固定投资）所贡献的 3 个百分点上。这（今年第一季度数据）比 2019-2021 年期间高出约 1 个百分点。问题是美国经济无法满足这种需求，这种需求最终通过增加进口（净出口减少）和减少库存来满足。

图 2 对 GDP 增长的贡献



美国强劲的内需导致劳动力市场非常活跃，这并不令人感到惊讶。失业率很低，只有 3.6%。3 月底，职位空缺数达到 1150 万个，创历史新高。

2019 年美国就业市场也非常活跃。当时的平均失业率为 3.7%，职位空缺数比失业人数多 120 万个。然而，美国劳动力市场的供需失衡在今年第一季度达到了新的水平，职位空缺数比失业人数多出了创纪录的 510 万个。

美国劳动力短缺的原因是什么？

似乎是由于感染新冠肺炎的恐惧。

今年 3 月，职位空缺率（空缺职位数除以就业人数）为 7%。纵观各个行业，住宿和餐饮服务（10%）以及专业和商业服务（9%）等与人接触频繁的岗位空缺率最高。即使在制造业，职位空缺率也超过 6%，而 2019 年该数据仅为 3%（图 3）。制造业企业招人难影响其满足国内需求的能力。这也是进口如此强劲的原因之一。

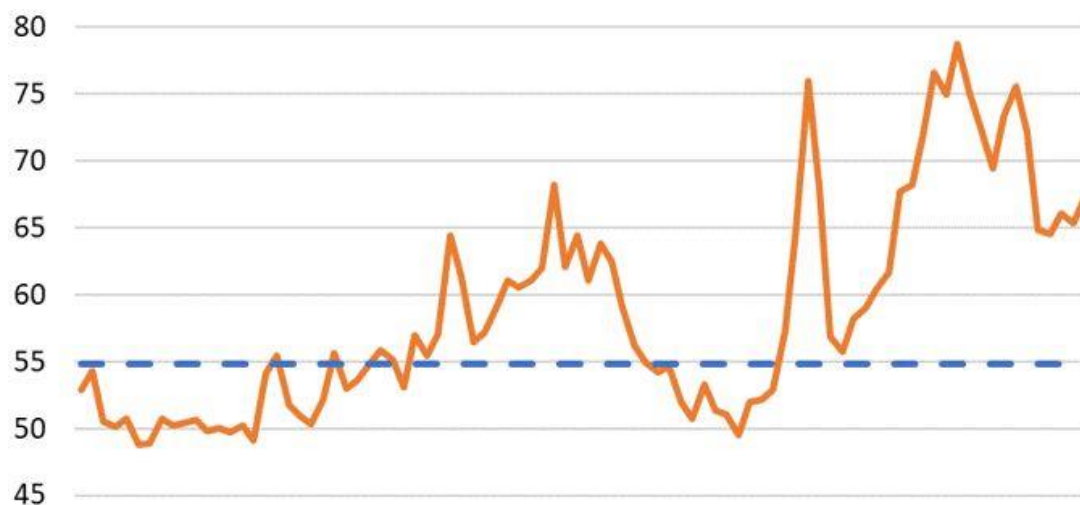
图 3 制造业职位空缺率（%）



美国制造商不得不应对的另一个生产限制来自供应瓶颈。美国供应链管理协会（ISM）用供应商交货时间（Supplier Delivery Times）作为衡量标准，可以很好地反映这些瓶颈。

图 4 显示，虽然过去一年供应商的交货时间有所减少，但仍远高于 2015-2019 年的平均水平（数值越高说明交货时间越慢，瓶颈越普遍）。这些瓶颈不太可能很快得到缓解。根据 ISM 的报告，在其追踪的 18 个制造业行业中，有 16 个反映 4 月份供应商的交货时间比 3 月份慢。此外，ISM 认为中国的封控和持续的用工问题将继续推迟第二季度的交货时间。

图 4 制造业供应商的交货时间



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\\_41945](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41945)

