

2023年01月31日

全面走弱——11月全球经济数据综述

主题报告

投资要点

- ◆ 我们是全市场对全球经济监测非常全面和连续的机构，在盈利债务周期框架下持续跟踪全球 GDP 占比超过 3/4 的 15 个经济体。
- ◆ 在回溯了二战之后的中美经济史后，我们主要的工作是在盈利债务周期框架下持续跟踪全球 15 个经济体的高频数据。这 15 个经济体在全球 GDP 中占比超过 3/4，包括：美国、欧元区、英国、日本、新加坡、马来西亚、泰国、印尼、金砖五国、墨西哥、阿根廷。
- ◆ 本篇报告为相关经济体 11 月主要经济数据综述，综合来看，均出现不同程度走弱。

表 1：11 月全球经济数据综述

	2020 全年	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2021 全年	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3	2022 10月	2022 11月
全球	-3.0%	↑	↑	↓	↓	6.0%	↓	↓	↓	↓	↓
发达	-4.4%	↑	↑	↓	↑	5.2%	↓	↓	↓	↓	↓
新兴	-1.9%	↑	↑	↓	↓	6.6%	↑	↓	↑	↓	↓
中国	2.3%	18.3%	7.9%	4.9%	4.0%	8.1%	4.8%	0.4%	3.9%	↓	↓
美国	-2.8%	1.2%	12.5%	5.0%	5.7%	5.9%	3.7%	1.8%	1.9%	↑	↓
欧元区	-6.1%	-0.8%	14.2%	3.9%	4.8%	5.3%	5.5%	4.2%	2.3%	↓	↓
英国	-11.0%	-7.8%	24.3%	8.5%	8.9%	7.5%	10.9%	4.4%	2.4%	↓	↓
日本	-4.5%	-1.1%	7.7%	1.8%	0.8%	1.7%	0.4%	1.6%	1.5%	↓	↓

资料来源：IMF, Wind, 华金证券研究所

注 1：↑ 表示好于前值，- 表示与前值持平，↓ 表示差于前值。

注 2：表中数据为当年/季实际 GDP 同比增速，全球、发达、新兴经济增速数据来自 IMF。

注 3：2022 年二季度除中国外其他新兴实际 GDP 同比增速高于前值。

- ◆ 风险提示：经济失速下滑，政策超预期宽松

分析师

罗云峰

 SAC 执业证书编号：S0910523010001
 luoyunfeng@huajinsec.com

相关报告



内容目录

一、11月全球经济数据综述	3
（一）美国：全面走弱	3
（二）欧英日：全面走弱	4
（三）中国：继续全面走弱	5
（四）新兴：全面走弱	6
二、风险提示	7

图表目录

表 1：11月全球经济数据综述	1
-----------------------	---

一、11月全球经济数据综述

（一）美国：全面走弱

11月数据显示，美国经济整体走弱。

（1）11月美国两大 PMI 整体走弱。11月美国 ISM 和 Markit 两大 PMI 数据整体走弱。11月美国 ISM 制造业 PMI 录得 49.0，前值 50.2；11月美国 ISM 服务业 PMI 录得 56.5，前值 54.4。11月美国 Markit 制造业 PMI 录得 47.7，前值 50.4；11月美国 Markit 服务业 PMI 录得 46.2，前值 47.8，11月美国综合 PMI 录得 46.4，前值 48.2。

（2）11月零售恶化，消费者信心下降。11月，密歇根消费者信心指数 56.8，前值 59.9。11月，个人可支配收入折年 18.9 万亿美元，个人消费支出 17.8 万亿美元，双双高于前值。11月零售环比下降 0.6%，前值环比增长 1.3%。

（3）11月失业率平稳，新增非农就业人数下降，劳动参与率下降。11月，美国新增非农就业人口 26.3 万人，前值 28.4 万人。11月，美国失业率 3.7%，前值 3.7%；劳动力参与率 62.1%，前值 62.2%。

（4）11月 CPI、PPI 同比全面下降。11月 CPI 同比增长 7.1%，前值 7.7%；11月 PPI 同比增长 8.2%，前值 10.3%。

（5）11月进出口环比双双下降，逆差 615 亿美元，前值逆差调整为 778 亿美元。

（6）11月制造业整体走弱。11月耐用品出货量高于前值；全部制造业出货量、工业总体产出指数、工业产能利用率低于前值。生产端库存上升、零售端库存上升。

（7）11月新房销售恶化、二手房改善。11月新屋销售环比增长 5.8%，前值环比增长 8.2%；11月成屋签约销售指数环比下降 4.0%，前值环比下降 4.7%。10月房价环比下降。

（8）11月国债收益率下降、信用利差下降、美元指数下降、恐慌指数下降、国债余额同比增速上升，国际资本净流入美国。11月末美联储资产规模 8.6 万亿美元，前值 8.7 万亿；11月

末美国国债规模 31.4 万亿美元，同比增长 8.7%，前值 31.2 万亿美元，同比增长 8.1%；11 月国际资本净流入美国 2131 亿美元，前值修正为净流入 1793 亿美元；11 月美国 10 年国债收益率均值 3.89%，前值 3.98%；11 月美国信用利差均值 5.01%，前值 5.50%；11 月美元指数均值 108.1，前值 111.9；11 月标普恐慌指数均值 23.3，前值 30.0。

（二）欧英日：全面走弱

11 月数据显示，欧英日出现不同程度走弱。

（1）11 月欧英 PMI 整体改善，日本全面走弱。11 月欧元区服务业 PMI 低于前值、制造业 PMI 带动综合 PMI 高于前值；制造业 PMI 录得 47.1，前值 46.4；服务业 PMI 录得 48.5，前值 48.6；综合 PMI 录得 47.8，前值 47.3。11 月英国制造业、服务业 PMI 全面不低于前值；制造业 PMI 录得 46.5，前值 46.2；服务业 PMI 录得 48.8，前值 48.8；综合 PMI 录得 48.2，前值 48.2。11 月日本制造业、服务业 PMI 全面低于前值；制造业 PMI 录得 49.0，前值 50.7，服务业 PMI 录得 50.3，前值 53.2，综合 PMI 录得 48.9，前值 51.8。

（2）11 月欧英日外贸全面走弱。11 月欧元区出口同比增长 17.2%，前值同比增长 17.9%；11 月欧元区进口同比增长 20.3%，前值同比增长 30.7%。11 月英国出口同比增长 18.5%，前值同比增长 22.7%；11 月英国进口同比增长 17.6%，前值同比增长 21.3%。11 月日本出口同比增长 20.0%，前值同比增长 25.3%；11 月日本进口同比增长 30.3%，前值同比增长 53.7%。

（3）11 月欧英日失业率平稳。11 月欧元区失业率 6.5%，前值 6.5%；11 月英国失业率 3.9%，前值 3.9%；11 月日本失业率 2.5%，前值 2.6%。

（4）11 月欧英通胀整体下行，日本平稳。11 月欧元区 CPI 同比增长 10.1%，前值增长 10.6%；11 月欧元区 PPI 同比增长 27.1%，前值同比上涨 30.8%。11 月英国 CPI 同比上涨 10.7%，前值上涨 11.1%；11 月英国 PPI 同比速与前值基本相当。11 月日本 CPI 同比上涨 3.8%，前值上涨 3.7%；11 月日本 PPI 同比上涨 9.3%，前值上涨 9.4%。

（5）11 月欧英 10 年国债收益率下降，日本略升。11 月末，欧元区国家政府债务规模 10.4 万亿欧元，同比增长 5.0%，前值增长 4.9%；欧央行资产规模 8.5 万亿欧元，按期末汇率折算 8.8 万亿美元。11 月欧元区 10 年国债收益率均值 2.17%，前值 2.30%。11 月英国 10 年国债收益率均值 3.42%，前值 4.11%。11 月末，日本国家政府债务规模 1269 万亿日元，同比增长 3.1%，前值增长 2.9%；日本央行资产规模 700 万亿日元，按期末汇率折算 5.0 万亿美元；11 月日本 10 年国债收益率均值 0.27%，前值 0.26%。

(6) 12月欧英日零售、制造全面恶化。11月欧元区零售指数同比下降2.8%，前值同比下降2.6%；11月欧元区工业生产指数同比增长2.0%，前值同比增长3.4%。11月英国零售指数同比增长4.2%，前值增长5.0%；11月英国工业生产指数同比下降5.2%，前值同比下降4.8%。11月日本商业销售同比增长3.6%，前值增长5.4%；11月日本工业生产指数同比下降1.3%，前值同比增长3.0%。

(三) 中国：继续全面走弱

11月数据继续全面走弱，下行幅度有增无减，价格亦继续下行；负债端而言，实体部门负债增速下行幅度亦增加，但相对经济下行而言更小；或能解释11月金融资产表现尚可。如果没有新的供给端冲击，我们预计本轮实体部门负债增速下行或将至少延续至明年。回归到长期政策框架逻辑，经济恢复的越好，政策收敛压力越小，反之则越大。从目前的情况来看，今年四季度经济下行或能见底，明年出现一定程度恢复。

(1) 11月经济数据全面走弱。

* 表现好于10月的数据。10种有色金属产量、煤炭产量。

* 表现差于10月的数据。城镇调查失业率、CPI、工业增加值、消费、投资、进出口、发电量、商品房销售、房屋新开工、购置土地面积、汽车产销、粗钢产量、水泥产量、乙烯产量、石油产量、天然气产量。

* 11月PPI与前值持平。

(2) 11月南华综合指数、CRB指数环比上涨。

11月南华综合指数整体上行；以月均衡量，南华综合指数11月高于10月；南华工业品指数的走势与南华综合指数基本一致。现货价格涨跌互现，以月均衡量，煤炭现货价格、水泥现货价格环比上涨；农产品批发价格指数、猪肉现货价格、钢铁现货价格环比下跌；化工产品现货价格环比基本平稳。国际方面，大宗商品价格11月整体环比上涨。以月度均值计算，11月CRB

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_51830

