



张奥平：11月 PMI 回落至 48.0%，宏观政策仍需发力



文/经济学家、增量研究院院长 张奥平

11月30日，国家统计局发布了2022年11月制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合PMI产出指数。其中，制造业采购经理指数（PMI）为48.0%，比上月下降1.2个百分点，低于临界点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为46.7%和47.1%，分别比上月下降2个百分点与1.9个百分点，均低于临界点。



PMI作为经济运行的先行指标，11月份录得数据较10月份继续回落（6月50.2%、7月49.0%、8月49.4%、9月50.1%、10月49.2%、11月48.0%），体现出当前我国经济受国内疫情点多面广频发，国际环境更趋复杂严峻等多重因素影响，内生性复苏动能不足，经济恢复发展基

基础需进一步稳固。往未来看，四季度经济运行对全年经济十分重要，稳经济政策落实需抓住时间窗口，着力稳定市场预期，提振市场主体信心。

首先，从构成制造业 PMI 的 5 个分类指数来看，制造业产需两端继续放缓，外需进一步走弱，就业形势依然严峻。具体来看，生产指数为 47.8%，比上月下降 1.8 个百分点；新订单指数为 46.4%，比上月下降 1.7 个百分点；原材料库存指数为 46.7%，比上月下降 1.0 个百分点；从业人员指数为 47.4%，比上月下降 0.9 个百分点；供应商配送时间指数为 46.7%，比上月下降 0.4 个百分点。其中，产需指数分别下降 1.8 个百分点与 1.7 个百分点，均低于临界点，表明整体制造业产需两端继续放缓，恢复力度仍需加强。新出口订单指数为 46.7%，比上月下降 0.9 个百分点，表明外需进一步走弱，更需内需发力。此外，从业人员指数为 47.4%，比上月下降 0.9 个百分点，为今年以来次低值（4 月从业人员指数为 47.2%），并长期低于临界点，表明就业形势依然严峻。笔者认为，当前稳经济政策应以扩大内需为主，通过保市场主体来保就业。

其次，从大、中、小型企业 PMI 来看，均处于收缩区间。大、中、小型企业 PMI 分别为 49.1%、48.1%和 45.6%，比上月分别下降 1.0、0.8 和 2.6 个百分点。根据国家统计局调查结果显示，大、中、小型企业反映资金紧张和市场需求不足的占比均有所上升，其中小型企业的占比分别为 46.0%和 58.8%，比上月上升 0.8 和 1.9 个百分点。笔者认为，其中，中、小型企业相比大型企业的生产经营压力更大，长期处于发展“预期不稳、

信心不足”的状态，是近三年来疫情多轮冲击所造成的“后遗症”。

从另一项经济先行指标社融数据来看，整体呈现出总量与结构双弱态势。10月新增社融9079亿元，比上年同期减少7097亿元，创近三年同期新低，其中代表市场自主融资意愿的相关科目，居民中长期贷款同比少增额扩大至3889亿元；企业中长期贷款由9月的同比多增6540亿元降至同比多增2433亿元，主要是由设备更新改造再贷款政策落地，以及政策性开发性金融工具与专项债结存限额发行带来的基建融资需求支撑，并非由企业内生性发展需求支撑。

11月22日，国务院常务会议指出，“四季度经济运行对全年经济十分重要，当前是巩固经济回稳向上基础的关键时间点，必须紧抓不放保持经济持续恢复态势”“加大金融对实体经济支持力度。引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕”。

笔者认为，后续宏观货币政策仍需在兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡的前提下，坚定“以我为主”积极作为，抓

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_49551

