



# 鲁政委:1月PMI冬去春来, 经济迎来“开门红”



意见领袖 | 鲁政委（兴业银行首席经济学家）



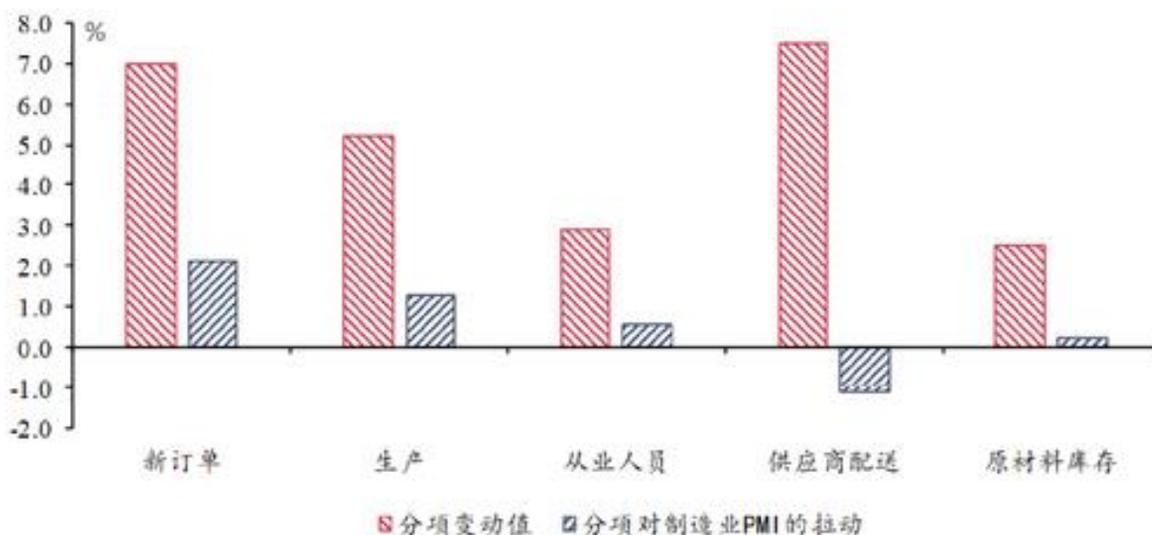
疫情防控转入新阶段，居民消费意愿较强，经济增长的内生动能正在强化，我国经济仍处复苏通道中。

1月制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双触底反弹，分别较前月回升 3.1 和 12.8 个百分点至 50.1% 和 52.9%，均位处荣枯线以上。继 2022 年 12 月疫情防控转入新阶段后，疫情对经济的扰动逐渐减弱，叠加 2023 年 1 月春节假期，经济迎来“开门红”。

1月制造业 PMI 较前月回升 3.1 个百分点至 50.1%，扭转了此前连续三个月下行的局面。从分项数据看：

第一，制造业实际复苏力度强于数据表现。疫情防控转入新阶段叠加多地度过疫情高峰，1月供应商配送指数较前月回升7.5个百分点至47.6%。由于供应商配送指数为逆指数，在合成制造业PMI指数时进行反向运算，1月供应商配送指数上行从技术上拖累制造业PMI 1.1个百分点。剔除供应商配送指数观察，1月经济实际复苏力度比数据显现出来的更强一些。

图表 1：1月制造业PMI分项及其对制造业PMI的拉动



资料来源：WIND, 兴业研究

第二，制造业需求复苏力度强于供给。1月新订单指数较前月回升7.0至50.9%，为2022年7月以来首次站到荣枯线以上。同期，生产指数较前月回升5.2个百分点至49.8%，仍处荣枯线以下。从历史数据看，新订单指数位处荣枯线以上而生产指数位处荣枯线以下的情况并不常见，仅在2019年2月（春节所在月份）出现过一次。

在生产方面，春节假期影响员工到岗率，员工短缺压制生产活动上行空间。根据统计局数据，大、中、小型企业中反映劳动力供应不足的比重均低于 11.0%。换言之，仍有部分企业存在劳动力供应不足的问题，进而影响生产活动复苏力度。在需求方面，疫情防控转入新阶段叠加春节假期，居民消费场景打开，春节消费需求旺盛带动需求回升。

图表 2：制造业PMI生产和新订单指数



资料来源：WIND, 兴业研究

第三，制造业复苏中的“春节”浓度较高。分行业看，制造业产需景

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\\_51810](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51810)

