内部资料
仅供参考

ACOES Academy of China Open Economy Studies,UIBE 对外经济贸易大学国家对外开放研究院
BOERI Beijing Open Economy Research Institute,UIBE 对外经济贸易大学北京对外开放研究院

全球观察
GLOBAL WATCH

对外经济贸易大学国家（北京）对外开放研究院主办 2023 年第 19 期 / 总第 100 期

本期聚焦

彭博社：中国制造业低迷增加了“螺旋式下降”的风险

美国有线电视新闻网：中国中小型企业出人意料增长，市场焦虑得到缓解

《经济学人》：中国政府为何可能难以重振经济

目录

主流媒体报道 1

（一）彭博社：中国制造业低迷增加了“螺旋式下降”的风险..... 1

（二）美国有线电视新闻网：中国中小型企业出人意料增长，市场焦虑得到缓解.. 4

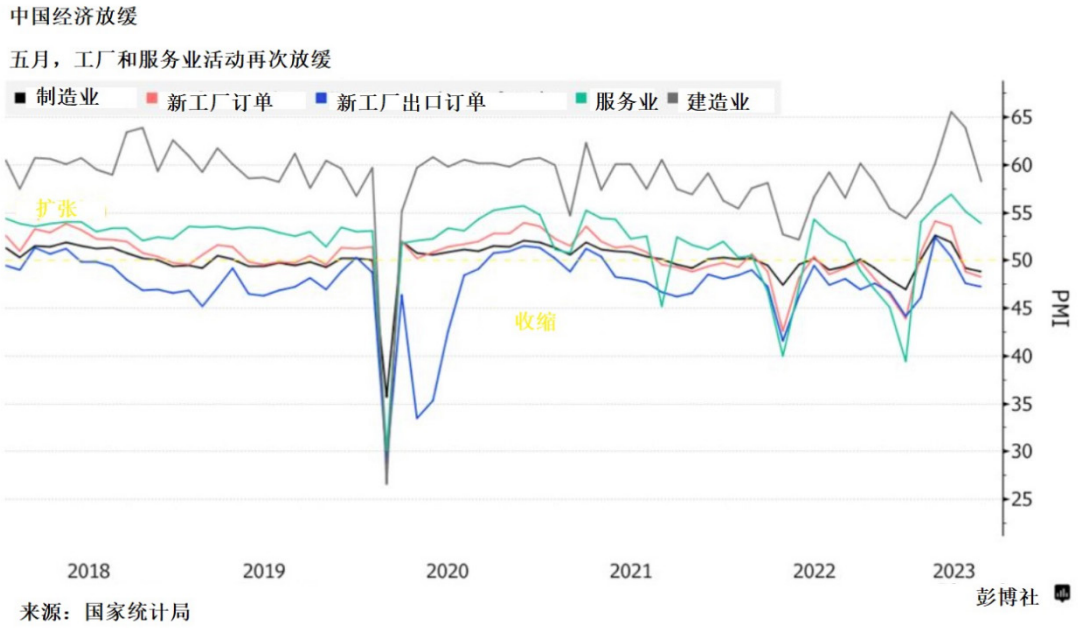
（三）德勤洞察：全球经济周报：中国经济增长缓慢对全球经济有何影响... 6

（四）《经济学人》：中国政府为何可能难以重振经济..... 7

主流媒体报道

（一）彭博社：中国制造业低迷增加了“螺旋式下降”的风险

5 月，中国经济复苏势头有所放缓。人们开始重新思考经济前景，希望央行采取更多行动有效应对当前经济形势。5 月 31 日，官方数据显示，制造业收缩的速度比 4 月份还快，而服务业的增长也在放缓，种种迹象表明疫情后的经济反弹已经减少了动力。投资者开始抛售中国相关资产，中国股票、人民币、铜铁矿石，无一例外。



新冠疫情后，中国经济的复苏一直由消费者在服务业的支出引领，旅游和外出就餐占有很大份额，制造业相对滞后。最新的采购经理人指数（PMI）反应了这种不平衡的发展模式，同时也

对消费能力提出了疑问。

野村证券（香港）有限公司首席中国经济学家陆挺和他的同事在一份报告中写道："制造业采购经理人指数大幅收缩，出现螺旋式下降的风险，尤其是在制造业，风险正变得越来越大。"人们要求央行采取行动的呼声越来越高，希望央行能降低利率或银行准备金率。虽然央行的行动可能会提振金融市场，但也不太可能提高消费者和企业的信心，现在消费者和企业的信心仍然低迷。工业公司利润将继续下滑，全球需求仍旧疲软。

中国经济的强劲复苏也将取决于房地产市场的好转。现在，房地产市场及相关行业约占中国经济总量的五分之一。房地产销售在最初的反弹之后已经放缓，房地产开发商继续面临财务问题。各大金融市场一定程度上似乎也被中国不稳定的复苏所扰乱。5 月 31 日，在香港上市的一揽子中国股票综合指数下降了 1.9%，成为亚洲地区表现第二差的股票，仅次于香港的基准指数。截至当地时间下午 4 点 14 分，离岸人民币兑美元汇率下跌 0.46%，达到 7.1239。自此，5 月份的汇率跌幅达到 2.9%，是近三个月来最大的跌幅。

伦敦的铜期货下滑，将出现一年来最大的月度跌幅。中国钢铁采购经理人指数大幅下降，仅为 35.2，为 2022 年 7 月以来的最低值，同时，新加坡的铁矿石跌幅高达 3.3%。主要炼钢原料的价格在盘中晚些时候有所回升，不过仍低于每吨 100 美元。此次的跌幅已经抵消了中国优化调整出入境措施以来的所有涨幅。花

旗集团余向荣等经济学家在采购经理人指数公布后的一份报告中写道："我们估计，中国的经济可能正处于一种'自信陷阱'的边缘，需要采取果断的政策行动才能解决。"花旗银行称，中国人民银行可能会在今年下半年将中期借贷（商业银行的一种政策性贷款）的利率降低 20 个基点，并将银行的存款准备金率降低 50 个基点。经济学家认为，虽然财政刺激措施有限，但中央政府和国家政策性银行可能仍会采取宽松措施，做"结构性"调整。

中国 5 月官方采购经理人指数（PMI）亮点

- 制造业采购经理人指数降至 48.8，创造了 2022 年 12 月以来的最低记录，低于彭博社的经济学家中期调查预测值 49.5。采购经理人指数低于 50 意味着本月与上月相比有所收缩。
- 衡量服务业和建筑业活动的非制造业指数从上个月的 56.4 下滑至 54.5，也低于预期。
- 服务业指数从 4 月份的 55.1 降至 53.8。
- 建筑业指数从 4 月份的 63.9 降至 58.2。

政府为今年经济增长设定了相当保守的目标，5% 左右，仍认为重大刺激的影响范围有限。接受彭博社调查的经济学家预测今年的增长率将达到 5.5%。

5 月 31 日，中国国家媒体援引分析人士的话说，将来会有更多利于增长的政策措施出台，如降息和出售债券。中国政府也可能采取针对性措施来提振经济。一位内幕人士称，政府官员们正在考虑为高端制造企业提供价值数千亿元人民币的新税收优惠。

仲量联行大中华区首席经济学家庞溟说："中国可能正走向 K 型复苏，短期内制造业和非制造业活动的反弹不均衡。如果没有高效的政策措施来创造基础广泛的复苏，低迷的国内需求可能会拖累中国的可持续增长。"

作者：佚名，2023 年 6 月 1 日

翻译：石佳辰

（https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-05-31/china-s-factory-slump-worsens-in-sign-of-weak-economic-recovery）

（二）美国有线电视新闻网：中国中小型企业出人意料增长，市场焦虑得到缓解

一项衡量中国中小型企业的关键指标显示，5 月份该类企业的爆发式增长出乎意料，这缓解了市场对世界第二大经济体增长停滞不前的焦虑。据有关数据显示，6 月 1 日大部分亚洲市场呈现上升趋势，美国众议院为减轻美国债务违约风险，通过了一项法案延缓债务上限，民众情绪因而得到振奋。

根据一项私人调查显示，财新制造业采购经理人指数 4 月为 49.5，5 月升至 50.9。这是该指数自 2 月以来首次上涨，释放开启爆炸式增长的信号。采购经理人指数超过 50 意味着增长，相反低于 50 则意味着缩减。财新本次调查主要对象为中小型企业。

然而，财新提供的数据与政府调查经济活动不乐观的结果形

成强烈对比，政府调查于 5 月 31 日公布，覆盖面广，调查对象主要为大型公司和国有企业。

根据中国国家统计局的官方调查数据显示，制造业采购经理人指数 4 月为 49.2，而 5 月下降至 48.8，是自去年 12 月以来的低谷，而在去年 12 月中国刚优化调整实施新的疫情防控措施。这是数月以来该指数第二次下降。瑞穗银行首席亚洲外汇策略师肯·张（Ken Cheung）表示，（中小企业）数据强劲得出乎人们意料，部分抚平了大众对中国经济增长势头的担忧。不过，他还表示，由于中国难以保持目前的经济势头，加之地缘政治局势紧张，减少对中国的投资可能仍会是主要观点。

财新公布数据为亚洲市场注入新动力，使得由于官方数据不乐观，5 月 31 日香港恒生指数下降 2.4% 后，回弹了 0.9%。6 月 1 日指数上涨，从而避免陷入熊市处境。

日本经济平均指数和中国的上海证券综合指数分别上涨 0.6% 和 0.5%，都从 5 月 31 日的下跌中有所回升。不过也有例外，韩国 KOSPI 指数下降了 0.4%。由于美国众议院批准了一项提高本国债务上限的法案，民众情绪也有所提振。该法案现在需要参议院通过，才能送交拜登总统签署成为法律。人民币兑美元汇率也有所回升。离岸人民币兑美元上涨 0.1%，汇率达到 7.11。在岸人民币汇率大幅上涨，兑美元上涨 0.2%。6 月 1 日美国原油期货上涨。美国基准西得克萨斯中质原油（WTI）价格上涨 0.5%，交易价格为每桶 68.43 美元。由于人民币疲软，而美元强势，WTI5 月 31

日下跌 2%。

作者：Laura He，2023 年 6 月 1 日

翻译：李庆业

（(https://www.cnn.com/2023/06/01/economy/china-caixin-pmi-may-intl-hnk/index.html）

（三）德勤洞察：全球经济周报：中国经济增长缓慢对全球经济有何影响

中国经济表现低于预期，影响全球商品市场。自 3 月初以来，铜、铁矿石、镍以及其他金属价格纷纷暴跌。部分分析师指出，商品价格下跌表明全球经济疲软。不过，鉴于中国对矿产品需求量巨大，该现象也可能仅仅表明中国经济疲软。

那么，中国经济疲软有哪些指标呢？零售额不断下跌，工业生产总值下降，信贷活动减少，新屋开工减少。私营部分的企业投资停滞，出口增长大幅放缓。此外，青年失业率达到历史新高。

但是，最让众多观察员感到震撼的是 5 月采购经理人指数出乎意料的下降。采购经理人指数是指标里的风向标，释放经济活动走势的信号。中国政府表示，5 月中国制造业采购经理人指数从 4 月的 49.2 下降至 48.8，显示出制造业活动持续并且正在加速疲软的信号。指数低于 50 意味着活动强度减弱。产出、新订单、原材料库存的次级指标统统下跌。马基特经济研究公司（Markit）

表示，这表明出口需求和资本品需求同时走弱。而服务业的采购经理人指数超过了 50。因此，5 月中国经济将会继续增长，但是会因为制造业疲软而难以前进。当然，大规模购买商品的还得是中国的制造行业。

作者：Ira Kalish，2023 年 6 月 5 日

翻译：李庆业

(https://www2.deloitte.com/us/en/insights/economy/global-economic-outlook/weekly-update.html)

（四）《经济学人》：中国政府为何可能难以重振经济

普遍期待走出疫情阴霾的中国能让人眼前一亮。而恰恰相反，中国经济看上去似乎有些摇摆。除开最初一段时间需求有所反弹，4 月的经济指标低于预期。中国股市停滞不前，导致政府债券规模缩小，人民币贬值。目前中国的贸易加权汇率同去年 11 月一些城市受到疫情严重冲击时一样疲软。5 月经济指标会好转吗？5 月最后一天，中国国家统计局公布了采购经理人指数。其中，5 月服务出口增速低于 4 月，制造业活动强度连续两月下降。另一个由财经期刊《财新》公布的制造业指数要好看得多，可能因为该指数给予内陆重工业的权重较低，而在由消费拉动的复苏中，内陆重工业受益又相对较少。不过，两组采购经理人指数都表明，

制造商支付的投入成本和销售的产出价格都有所下降。部分经济学者目前认为，生产者价格，即“工厂大门口”的售价 5 月同比跌幅可能超过 4%。价格如此跳水，产业利润会遭受打击，对制造业的投资继而受到阻碍，人们担心因此陷入通缩螺旋。

来自野村证券的陆挺认为，中国经济面临“二次探底”的风险不断升高。即便与去年同期相比的总体增长率仍然可观，但从一个季度到下一个季度的增长率可能会降至接近于零。全世界的经济增长疲软都伴随着令人不适的通胀。这种情况下，政策制定者更难明确采取哪些措施。不过，中国面临经济增长停滞不前以及通胀下降的问题指向同一个方向：更宽松的货币政策和财政立场。部分投资者担心中国政府重视的程度还不够。中国央行似乎毫不担心通缩。就算不颁布任何刺激性政策，中国政府今年很可能可以达到 5% 的温和经济增长目标，原因在于去年经济过于疲软。摩根士丹利银行的刑自强预测，这样的态度即将迎来转变。刑自强表示，从 2015 年到 2019 年，每当制造业采购经理人指数连续数月低于 50 时，中国的政策制定者会迅速采取措施。他非常自信地认为，中国央行将会在 7 月或许更早下调各大银行的存款准备金要求。刑自强还表示，中国用于支持发展项目的政策性银行，将会增加对基础设施投资的信贷。如此一来，经济放缓便会只是一个“小小的颠簸”。

其他人对此态度则不那么乐观。陆挺认为，中国政府会采取措施，但小小的调整无法扫清长期以来的沮丧情绪。而回应过大

又会撞上其他阻碍。政府可以下调利率，但这么做会挤压银行的利润，而房地产贷款损失早已让银行忧心忡忡。政府应向地方政府转移更多资金，许多政府之前把资金投入到了基础建设上。政府可以直接给老百姓发放现金，但成立相关机构需要时间。过去，中国政府可以快速通过房地产以及基础设施投资刺激经济。陆挺认为，自那之后，中国政府的“工具箱里用得上的工具就越来越少了”。

作者：佚名，2023 年 6 月 1 日

翻译：李庆业

(https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/06/01/why-chinas-government-might-struggle-to-revive-its-economy)

主编：王颖 执行主编：海尔 Pelagia Karpathiotaki 编辑：徐天鹏 黄希韦 版面：盛茜

2023 年第 19 期（总第 100 期） 内部资料 免费交流

主办单位：对外经济贸易大学国家（北京）对外开放研究院 印制时间：2023 年 6 月

地　　址：北京市朝阳区惠新东街 10 号对外经济贸易大学科研楼 602 室

网　　址：http：//acoes.uibe.edu.cn

电　　话：010-64494672

邮　　编：100029

声　　明：

1. 本报告中的信息和数据来自于公开资料，仅供内部参考，不代表本研究院立场。

2. 未经授权，不得擅自引用及传播。