

# 11月製造業PMI 跌破分水嶺

## 降至49.0% 32月最低 經濟放緩信號



■11月份中國製造業PMI環比回落至49.0%，跌破50%的榮枯分水嶺，創32個月最低。圖為山東鄒平縣一家工廠設備車間的工人在用自動焊接機作業。  
資料圖片

香港文匯報訊 (記者 房慶 北京報道) 昨日揭盅的11月份中國製造業採購經理指數 (PMI) 釋放了中國經濟放緩信號：官方PMI環比回落1.4%至49.0%，跌破50%的榮枯分水嶺，創32個月最低。同日公佈的匯豐中國製造業PMI指數終值大幅回落至47.7，創下32個月以來新低，環比降幅亦為三年來最大。匯豐銀行中國區首席經濟學家屈宏斌指出，這顯示當前中國製造業環境出現大幅惡化。不過國務院發展研究中心研究員張立群認為，由於國內投資增長仍維持較高水平，故中國經濟增長不會出現大規模下滑。

### 在通脹壓力減弱、經濟增長趨緩背景下，11月份PMI指數繼續回落，經濟景氣程度由「擴張」轉為「收縮」。就11個分項指數來看，只有產成品庫存指數、進口指數兩項較上月有所上升，其餘9項指數全部出現回落，其中新訂單指數、新出口訂單指數回落幅度較大，均回落至50%以內。

### 內需不振 外需不足

新訂單指數在11月繼續波動下行，且下行速度加快，環比下降2.7個百分點至47.8%，為33個月以來首度跌至50%以內，進入收縮區間。生產指數亦較上月下降1.4個百分點，跌至50.9%。受這兩項權重最大的分項指數影響，PMI指數出現整體下行。此外，產成品庫存指數加快上升，顯示當前市場需求較為疲軟，內需不振。此外，外部需求亦呈現不足局面。11月進口指數微升0.3個百分點，新出口訂單指數達45.6%，較上月下降3.0%。

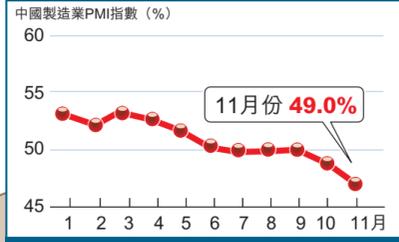
張立群分析，PMI數據顯示經濟景氣從擴張轉為收縮，預示未來經濟增長率將繼續回落。新產品訂單和購進價格指數回落，反映市場需求總體走低，企業生產經營的困難或將從成本提高轉向訂單不足。

### 通脹壓力減 原料成本降

與此同時，今年上半年物價上漲對經濟發展的不利影響趨於消退，通貨膨脹壓力大為降低。購進價格指數在11月

降至44.4%，環比下降1.8%，這已經是該指數第二個月位於50%以下。其中能源與原材料、生產用製成品以及生活消費品等行業的購進價格回落幅度較大，顯示這些行業受原材料價格上漲的壓力明顯縮小。匯豐PMI指數11月終值顯示，16個月以來，中國製造業的平均投入成本首次出現下降，主要原因是原料成本回落。採購成本降幅明顯，為2009年3月以來最大。受成本下降影響，製造業廠商相應下調產品價格，影響商品產出價格產生明顯降幅，為32個月以來最大。

### 前11月中國製造業PMI走勢



## 存準率下調 分析指政策將續鬆動

香港文匯報訊 據路透社報道，中國央行周三晚間宣布，從12月5日起，下調存款類金融機構人民幣存款準備金率0.5個百分點，為近三年來首次調降。高華證券周四報告稱，中國央行下調存款準備金率釋放出明顯的貨幣政策鬆動信號，預計未來，貨幣政策料會繼續放鬆。

報告表示，靜態的看，此次央行調降存準率釋放4,000億元，動態的看會更多。展望未來，貨幣鬆動措施可能包括：進一步削減存款準備金率幅度和頻率將依賴於外匯流入的變化；下調基準利率，放鬆定量的信貸控制。

報告稱，鑒於資本流入在最近幾個月明顯下降，特別是10月為負，有必要釋放更多的信貸以保持廣義貨幣供應量穩定。而外匯流入的下降也往往限制



央行時隔3年首次下調存款準備金率。新華社

銀行的放貸能力。因此，有必要向銀行體系注入更多的流動性，如果11月資本流入仍然很低，則有注入流動性的需要，政府可以通過公開市場操作等不太引人注意的方式注入流動性。「但事實上，央行

選擇了調降存款準備金率，這裡表明了中國政府希望發出一個明確的信號：政策在放鬆。」報告稱。

### 地產政策鬆動時機未到

投資銀行瑞銀最新研究報告認為，中國央行下調準備金率，標誌着中國正式進入了貨幣政策放鬆周期，而下調時間早於市場預期，這表明政府正發出明確的信號要放鬆貨幣政策。

瑞銀特約首席經濟學家汪濤在報告中稱，下調準備金率將立即改善銀行間市場流動性，其釋放的約3,500億元的流動性，將增強銀行未來幾個月放貸能力。不過，瑞銀認為中國在現階段放鬆房地產調控政策的時機並未來到，政府仍然可以通過推動保障房建設來支撐整體建設活動和實體經濟。

## 朱光耀：當務之急促經濟增長

香港文匯報訊 (記者 劉坤頌 北京報道) 財政部副部長朱光耀(見圖)1日出席「2011中國國際商會年會」時強調，當前的世界經濟面臨着嚴峻的挑戰，突出表現在世界經濟的復甦進程有可能停滯，主要世界經濟體、發達經濟體的經濟增長甚至面臨着下滑的危險，世界經濟的不穩定、不確定的因素在明顯的增加。他認為，中國經濟未來繼續保持平穩、快速增長面臨重大挑戰。

朱光耀指出，要防止出現政府的政策與市場的反應出現落差，關鍵要把政策承諾準確地轉化為具體的宏觀經濟調控行動，增強市場的信心。

他表示，財政整頓從中長期來看是非常重要的，但也要清醒地看到，在當前世界經濟面臨嚴峻挑戰的情況下，當務之急要促進經濟的增長。



## 成思危：貨幣政策難收緊

香港文匯報訊 全國人大常委會前副委員長成思危(見圖)1日指出，貨幣政策不能收緊，大宗商品價格輸入性膨脹不能大幅下降，成本推動型的通脹危險還存在，「因此明年通貨膨脹還可能處在比較高的位置上，大概至少是在5%以上」。

據一財網消息，成思危在當日舉行的2011環球企業家高峰論壇上表示，從世界經濟來看，現在復甦之後並不平坦，從中國來看，也是面臨着很艱巨的挑戰。從現在來看，貨幣供應是不可能收緊的。在發達國家都是處在低利率的情況下，如果中國加息，造成的結果就必然是熱錢流入，所以貨幣政策不可能收得太緊。「昨天央行宣佈降低準備金率，這也說明貨幣政策不能收太緊，既然貨幣政策不能收太緊，那通貨膨脹也就不可能有比較大的下降。」成思危說，從全世界來看，都是處在一個流動性過剩的情況下，甚至流動性氾濫的情況下。其次，國際大宗商品的價格，主要是石油、鐵礦石這一類的價格還是處在高位上，明年這個價格能不能下來，現在看來還不好說。成思危說，國內勞動力成本的提高和原材料、能源價格的提高，這也同時會影響物價。



## 李稻葵：迎結構性調整關鍵階段

香港文匯報訊 中國央行顧問李稻葵(見圖)周四撰文指出，中國未來幾年消費者價格指數 (CPI) 升幅約為3%-5%，中國將迎來全面結構性調整的關鍵階段。

李稻葵在《中國日報》發文指出，未來兩三年，企業將感受到經濟增長放慢帶來的壓力。鑒於此，中國需要推進結構性改革。他補充稱，中國無需擔心經濟硬著陸，因為中國人均國內生產

總值 (GDP) 只有4,000美元，表明仍有很大增長空間。

他表示，目前中國經濟的一個特徵是產能過剩、有效需求不足；在這種情況下，即使原材料價格飆升，中國製造業也應能找到方法來消化成本高企帶來的壓力。



## 李禮輝：人民幣升值應逐步

香港文匯報訊 (記者 劉坤頌 北京報道) 11月30日，中國銀行行長李禮輝(見圖)在北京大學表示，中國要有效參與國際層面的金融政策、貨幣政策、財政政策的協調，但要保持經濟政策的相對獨立性。「比如

人民幣匯率問題，人民幣匯率升值應該保持在一個合理的幅度逐步提高，如果某一年份超過5%，那可能會對中小企業特別是出口企業經營帶來太大影響，也會進一步影響就業，帶來更多經濟問題。」



## 宏調重心轉向「穩增長」

香港文匯報訊 (記者 房慶 北京報道) 接受香港文匯報採訪的經濟學家指出，PMI在未來幾個月仍可能繼續回落，經濟發展的不穩定性隨之進一步增加。面對PMI回落等經濟放緩信號的顯現，央行於11月30日下調了存款準備金率，顯示當前經濟下行幅度可能超出預期，引發決策層擔憂。預計貨幣政策或將進行更多「微調」，以傳遞「保增長」之意，未來中國宏觀調控主要目標將由「抗通脹」轉為「穩增長」。

商務部國際貿易經濟合作研究院研究員梅新育向本報表示，由於外部經濟形勢不容樂觀，發達國家經濟復甦乏力，預計未來幾個月中國出口情況仍不容樂觀。加之國內中小企業的生產情況短期內難以回轉，故預計未來幾個月PMI仍可能繼續回落，經濟增速將持續放緩。

國務院發展研究中心宏觀經濟研究員張立群預測，未來中國經濟增長率將繼續回落。中國物流與採購聯合會副會長蔡進亦表示，當前經濟增速延續穩中趨緩態勢，經濟增速可能還有進一步回落空間。

匯豐中國首席經濟學家屈宏斌指出，11月匯豐中國製造業採購經理指數的終值顯示製造業的景氣度快速下滑。加之通脹回落的速度快於預期，今後保增長將取代抗通脹成為決策層的政策重心，最早於今年年底宏觀政策將可能轉向全面寬鬆。隨著寬鬆的政策措施在未來幾個月逐步發揮作用，中國經濟明年仍能實現8%以上的增長。

### 貨幣、財政政策雙管齊下

中金公司首席經濟學家彭文生表示，面對PMI回落至50%以下等經濟放緩信號的進一步顯現，央行在三年來首次下調存款準備金率，顯示央行決心採取更為積極的手段來緩解目前流動性偏緊的局面，明確發出了貨幣政策轉向的信號，傳遞通過政策調整防止經濟增長大幅下滑的意圖。

蔡進強調，當前保持宏觀調控政策的穩定性至關重要。他建議，一方面維持當前積極的財政政策和穩健的貨幣政策不變，另一方面，可適時適度決定向結構調整，通過調整財政政策來提高經濟內生增長動力。

彭文生認為，除了降低準備金率、釋放流動性以外，也需要包括審慎監管體系在內的其他政策工具採取逆周期操作。預計明年更多旨在幫助中小企業和民營企業的定向寬鬆的信貸政策和結構性財政政策及改革將陸續出台並加大落實力度。

## 小微型企業虧損面擴大

香港文匯報訊 據《南方日報》報道，工信部總工程師朱宏任1日在深圳表示，國家統計局對3.8萬戶小型、微型企業抽樣統計的情況表明，今年1至8月，小型、微型企業的虧損面為15%，比規模以上工業企業高出2.7個百分點，比上年同期提高了1個百分點。主營業務收入利潤率為4.5%，比規模以上工業企業低1.6個百分點左右。另據統計，今年1至8月份，能夠獲得銀行貸款的小型、微型企業僅佔15.5%，利息支出同比增長36.1%，比去年同期規模以上工業企業利息支出增幅高3.7個百分點。