

腾景宏观月报

据9月数据，三季度GDP增速或为3.0%，呈下降后回升态势，但较7月预测下调0.8个百分点

——基于腾景AI高频模拟和预测

腾景高频和宏观研究团队

相关报告

《腾景宏观月报：据8月数据，三季度GDP增速为2.7%，内外部经济增速差下人民币贬值压力大，我国增长模式选择是最大的汇率预期稳定器》2022-09-07

《腾景宏观月报：据7月数据，三季度GDP增速或为3.8%，呈持续恢复态势》2022-07-26

《腾景宏观月报：6月上海工业增加值增速或为-12.57%，二季度GDP累计同比或下降9.5%》2022-07-08

联系我们

010-65185898 | +86
15210925572

IR@TJRESEARCH.CN

<http://www.tjresearch.cn>

北京市朝阳区朝阳门外大街乙
6号朝外SOHO-A座29层

本期要点：

表：主要经济指标8月官方值及9月高频模拟值

| 指标 | 8月（官方值，%） | 9月（腾景高频模拟期末值，%） |
|------------------------|-----------|-----------------|
| 总量 | | |
| 生产法GDP ¹ | - | 3.01 |
| 生产侧 | | |
| 工业增加值 ¹ | 4.20 | 4.75 |
| 服务业生产指数 ¹ | 1.80 | 0.10 |
| 需求侧 | | |
| 固定资产投资完成额 ² | 5.80 | 5.65 |
| 制造业投资 ² | 10.00 | 9.88 |
| 基建投资 ² | 10.37 | 10.55 |
| 房地产投资 ² | -7.40 | -7.67 |
| 社会消费品零售总额 ¹ | 5.40 | 5.09 |
| 进口金额（美元值） ¹ | 0.30 | -0.08 |
| 出口金额（美元值） ¹ | 7.10 | 2.05 |
| 价格 | | |
| CPI总项 ¹ | 2.50 | 2.87 |
| PPI总项 ¹ | 2.30 | 0.67 |

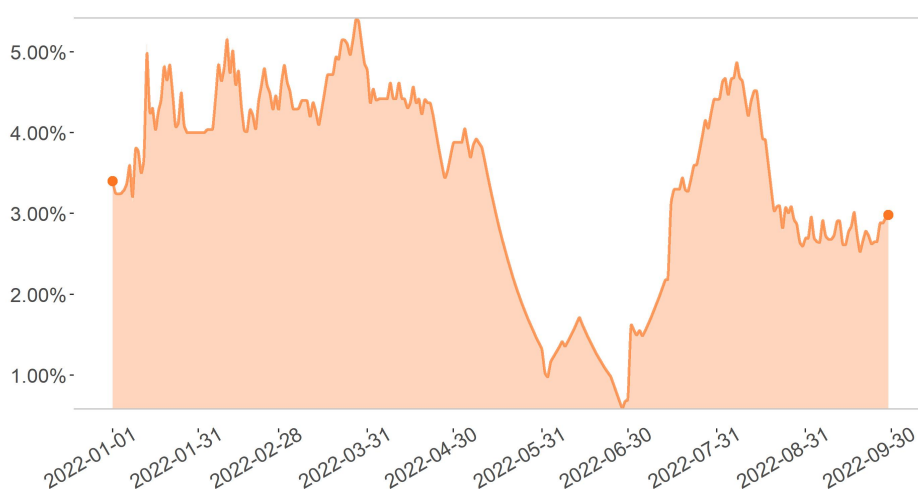
¹该指标为当月(季)同比，其中生产法GDP为当季同比，其余指标均为当月同比

²该指标为累计同比

数据来源：国家统计局、腾景宏观高频模拟和预测库

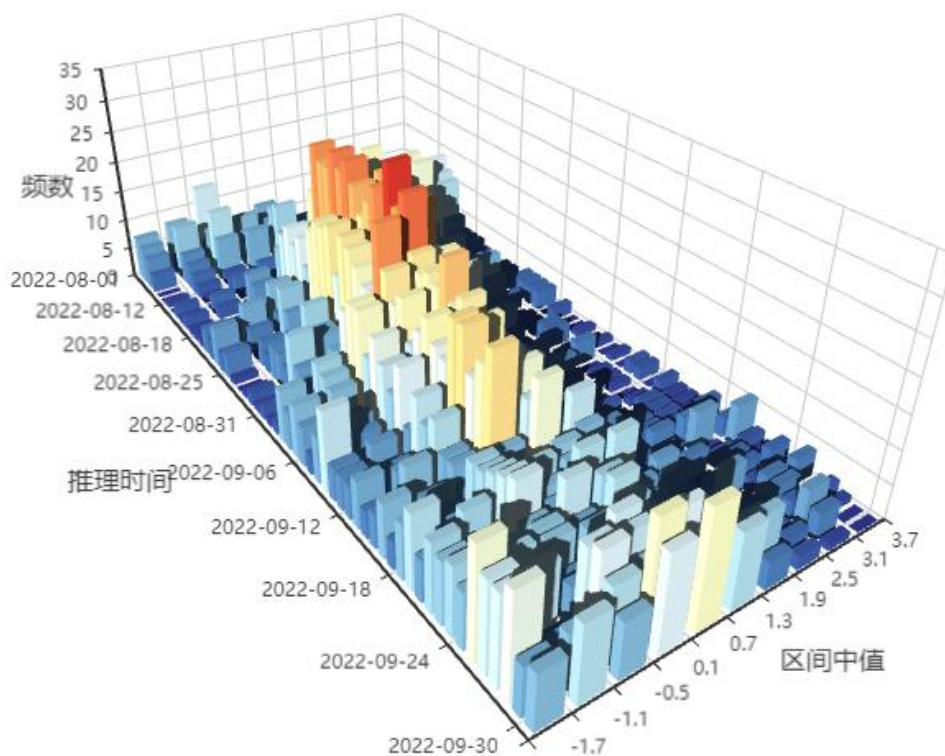
- 国庆假期结束，9月和三季度整体经济数据陆续披露。虽然国庆假期的旅游人数、销售收入，以及房地产销售数据体现为10月和四季度经济数据表现，但作为三季度延伸的10月初企业和家庭行为无疑反映了三季度的整体经济状态。7月数据就体现出服务业恢复、消费刺激在三季度的重要性。国庆假期结束，央行公布了银行家、企业家和城镇储户调查问卷，数据显示三季度较二季度环比好转，但较一季度差距仍大，从腾景高频模拟GDP增速来看，三季度较一季度下降1.8个百分点。结合国庆假期服务业和房地产数据，以及央行调查问卷数据，风险仍然呈现向下的趋势。
- 腾景高频模拟显示三季度国内生产总值增速为3.0%，较7月预测下调0.8个百分点，较8月预测上调0.3个百分点。四季度和明年GDP潜在增长水平将是未来一段时间讨论的重点。服务业在三季度表现是经济增长的主要拖累项。腾景高频模拟显示9月服务业较8月没有明显恢复，这在国庆旅游业销售收入中也有所提现。腾景高频模拟3D图显示，服务业数据的高频模拟历史表现很好，展现了单峰分布、密度集中的特点。服务业3D图显示，密度重心在9月走低。从众多数据显示的情况来看，服务业发展的常态增速预测将至关重要，对于累计债务的消化时间可能会带来一轮衰退风险。结合央行调查问卷显示的贷款需求减弱，服务业作为经济发展分工细化的表现，这种衰退风险意味着经济效率的巨大损失，对四季度和明年的潜在增长水平预测带来重大挑战。

图：2022年一至三季度我国GDP增速高频模拟



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

图：服务业生产指数高频模拟结果三维分布图

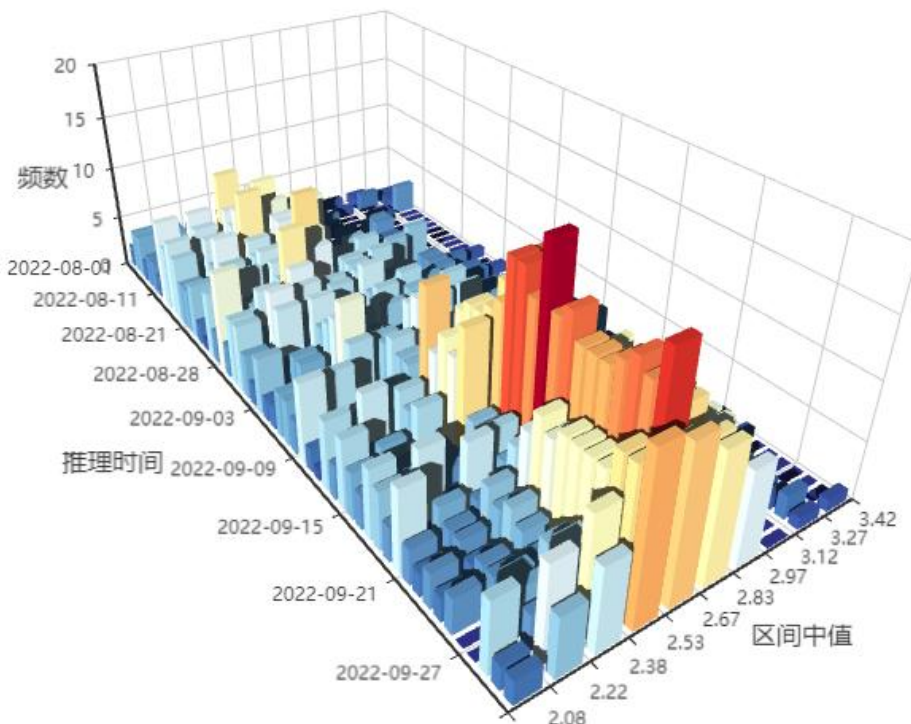


数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

注：图中柱子高度代表不同模型预测结果在同一区间内的累计数量，柱子颜色偏红的区域代表模型预测结果比较集中，蓝色区域相反。如需要详细数据，请联系我们。

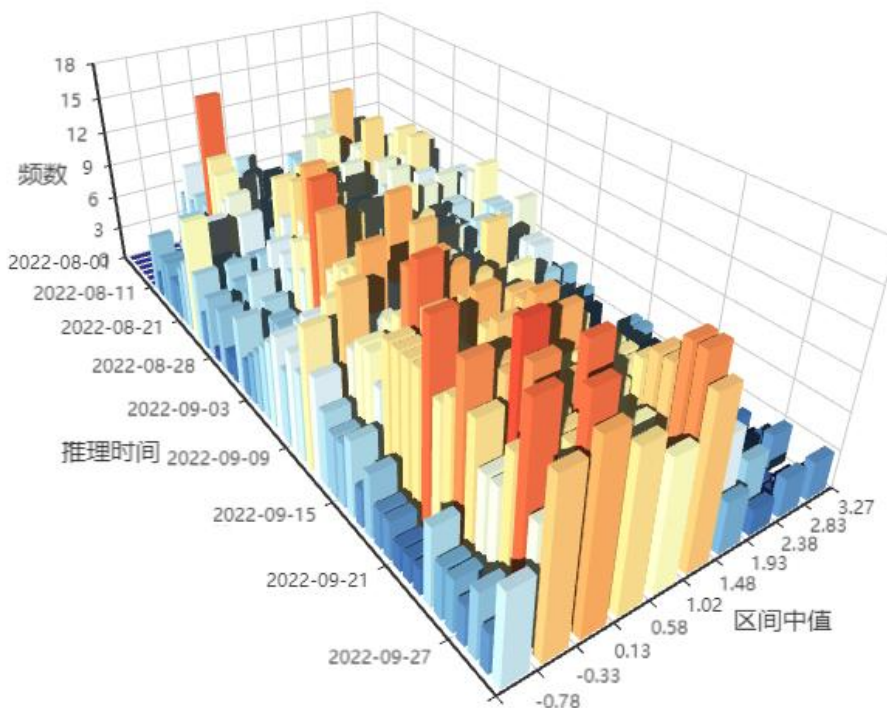
- 预计9月CPI总项上升至2.9%，PPI总项下降至0.7%。得益于中国新能源的发展，以及对于煤炭供给能力的调控手段，在外部天然气、石油、煤炭等一次能源产品价格高位下，中国可以实现既减少一次能源产品进口，又能保障电力等二次能源供应和价格的稳定。绿色技术红利对于中国通胀环境稳定提供了基础。
- 通货膨胀中货币主导还是制度改革主导值得讨论。我国不断进行的市场经济建设、产业政策调整，以及由此带来的通货膨胀波动，确实在一定阶段上需要财政与货币政策的配合。现阶段，国内通胀环境主要是“猪周期”驱动的，至于“欧佩克+”减产与美联储加息博弈下的原油价格，以及亚洲液化天然气价格受欧洲市场扰动，都会由于国内化石能源进口减少而减轻对国内通胀环境的干扰。

图：CPI高频模拟结果三维分布图



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

图：PPI高频模拟结果三维分布图



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

- 整体来看，9月国内经济形势基本延续8月的稳定态势，但是国外形势变化迅速，特别是国际金融市场持续动荡。全球在能源危机、粮食危机下，制造业格局正在发生巨大改变。目前，世界贸易组织、国际货币基金组织和世界银行披露的世界经济与贸易预测显示，未来世界总需求收缩的速度将加快。最近，美联储委员在彼得森国际经济研究所（Institute for International Economics）的经济展望演讲中表示，未来美国核心通胀中的服务项仍将走高，并延续至明年，今年年内加息100至125个基点成为最低情况，明年或将不会出现降息状态，由此看来国际金融环境还将进一步收缩。我们将密切关注国际金融、经济环境的变化，调整我们对于国内经济环境的看法。

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_47154

