

腾景宏观月报

据10月数据，四季度GDP增速或为3.8%，
较9月略有回落

——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》2022-10-10

《腾景宏观月报：据8月数据，三季度GDP增速为2.7%，内外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

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9月官方值及10月腾景高频模拟值

指标	9月(实际值,%)	10月(腾景高频期末值,%)	高频方向
总量			
生产法GDP ¹	3.9	3.78	-0.12 ↓
生产侧			
工业增加值 ¹	6.3	5.22	-1.08 ↓
服务业生产指数 ¹	1.3	0.66	-0.64 ↓
需求侧			
固定资产投资完成额 ²	5.9	6.00	0.1 ↑
制造业投资 ²	10.1	10.09	-0.01 ↓
基建投资 ²	11.2	11.36	0.16 ↑
房地产投资 ²	-8.0	-8.18	-0.18 ↓
社会消费品零售总额 ¹	2.5	2.08	-0.42 ↓
出口金额(美元值) ¹	5.7	4.16	-1.54 ↓
进口金额(美元值) ¹	0.3	0.75	0.45 ↑
价格			
CPI:总项 ¹	2.8	2.43	-0.37 ↓
CPI:不包括食品和能源(核心CPI) ¹	0.6	0.56	-0.04 ↓
CPI:食品烟酒 ¹	6.3	5.22	-1.08 ↓
CPI:居住 ¹	0.3	-0.02	-0.32 ↓
PPI:总项 ¹	0.9	-1.60	-2.5 ↓
PPI:生产资料:采掘工业 ¹	3.5	-8.55	-12.05 ↓
PPI:生产资料:原材料工业 ¹	5.8	1.04	-4.76 ↓
PPI:生产资料:加工工业 ¹	-1.9	-3.71	-1.81 ↓
金融			
M2 ¹	12.1	12.00	-0.1 ↓
社融规模存量 ¹	10.6	10.53	-0.07 ↓

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

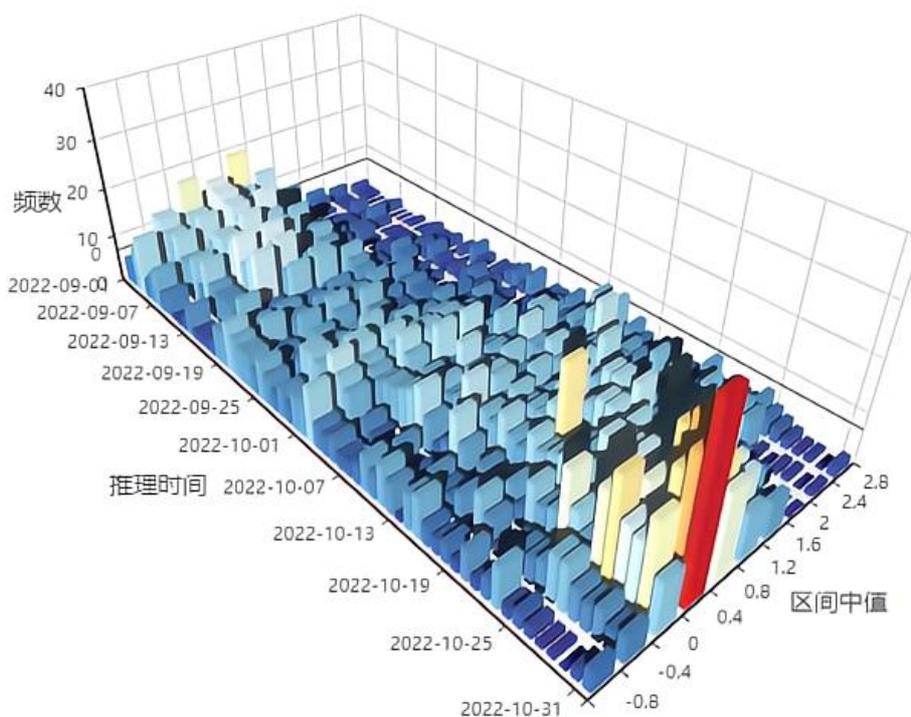
- 9月数据显示三季度经济整体情况好转，经济增速超过市场一致预期，也明显高于腾景高频模拟值。其中，工业部分增加值增长情况是最主要支撑因素，观察其中结构发现，钢铁产能是主要的同比支撑因素。当然，这有去年能耗“双控”下的钢铁产能基数低的因素。最近，能耗“双控”对于原材料部分的规定有所修改，其后续影响值得观察。整体三季度经济增长动能主要体现在绿色经济的大规模扩张。汽车产业、光伏发电、储能设备投资都在加速，由绿色技术带来的国内能源安全保障给了经济长期稳定增长更大的保证，这一系列投资代表着技术的大范围渗透，其带来的经济整体结构性变化值得从高频产出数据侧认真观察。据最新数据，新能源汽车在整体汽车销售中的渗透率已经接近30%，钠离子电池将在2023年量产，光伏、储能设备投资增速接近翻倍，在国际原油市场充满变数的情况，在根本上保障了2023年经济增长安全。
- 经济全球化背景下，全球粮食、能源产品价格定价全球化，造就了全球CPI联动体系，以及由通胀概念基础上的长短期利率体系全球化联动奠定了全球金融市场基础。我们可以畅想2023年，当全球原油价格保持在100美元时，全球金融市场和价格体系的混乱，如果一个经济体可以在此时由技术红利带来的能源安全和粮食安全下，其经济动能在全世界独树一帜也是有很大可能性的。由技术带来的货币政策独立性可能才有真正的基础，金融结构性重组迫切要求也就有了经济基础保障。2001年12月中国加入WTO，2002年2月中国专业银行股改海内外上市拉开了帷幕，而目前在提高直接融资比例的大背景下，时代的齿轮又一次转动。
- 据10月数据，腾景高频模拟显示四季度国内生产总值增速为3.78%，较9月下降0.12个百分点，服务业阶段性回落是主要因素。社零增速稳定在2%左右，没有大幅度恶化，总体来说较过往水平下降0.5个百分点，波动水平依旧稳定。社零增速的企稳回升将会与服务业密切相关，随着服务业相关场景在接下来的逐步放开，社零增速在接下来有回升潜力。腾景高频模拟3D图显示，服务业密度重心阶段性走低，拖累经济增长。

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

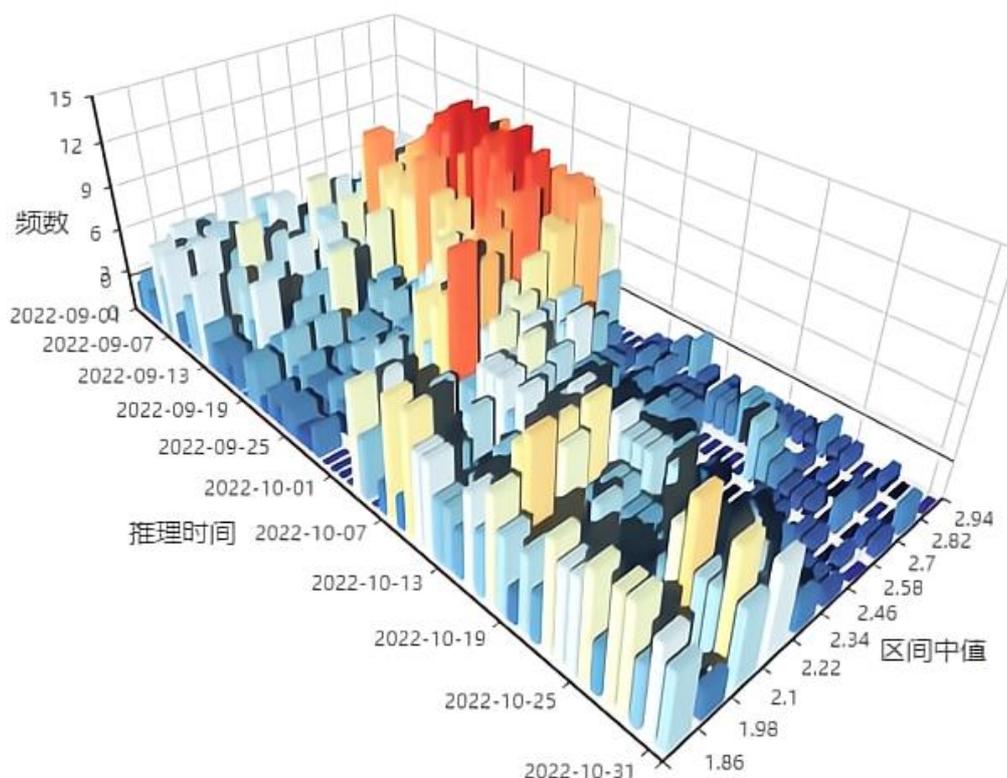
图：服务业生产指数高频模拟结果三维分布图



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

- 预计10月CPI总项下降0.4个百分点至2.4%，PPI总项下降至-1.6%，PPI正式转负。10月PPI翘尾因素为-1.2%，PPI正式转负更多是翘尾因素的大幅下降所主导。与2012年3月开始2016年8月结束的长达54个月的PPI负增长的经济环境明显区别，现在PPI不具备如此长时间负增长的基础。分项来看，PPI采掘下降至-8.55%，下降幅度很大，PPI加工工业也转为负增长。
- 2021年11月煤炭价格大幅回落，目前煤炭的能耗“双控”调控放松，价格不具备大幅走低基础，考虑到后续煤炭价格低基数因素，因此PPI采掘同比读数有可能反转，不支持PPI的持续走负。由于我国汇率近期贬值带来的通胀输入性因素尚不明显，后续成品油价格上涨压力需要进一步观察。

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

- 整体来看，10月国内经济形势较9月阶段性小幅回落，但国际形势不确定性进一步加大。美国劳动力市场显示降温迹象，“欧佩克+”11月石油减产、G7与澳大利亚将就于12月5号开始的俄罗斯石油限价进行进一步讨论，黑海运粮协议是否在到期后继续进行谈判，国际通胀环境充满变数。对于美联储来说，两条道路都很狭窄。第一条，放弃对待通胀的鹰派态度，通胀预期将抬升，长期利率将迅速抬升，国债市场面临混乱局面。第二条，坚定治理通胀，将利率提高到更具限制性的水平，外汇市场混乱，相关国家迫于稳汇率压力，抛售美债，利率市场相应走向混乱。每条道路都是一次超凡且带有运气的过程。虽然2022年诺贝尔经济学奖获得者、美联储前主席本·伯南克（Ben Bernanke）在新书《21世纪货币政策》中强调了货币政策的意义，美联储主席杰罗姆·鲍威尔（Jerome Powell）也在发布会上多次说明金融稳定的重要性。但在金融混乱大背景下，全球以土地、森林、房地产为代表的另类资产受到资本的强烈追逐，这不仅挑战了二战后形成的领土、领空、领海的现代国家概念，而且造成资本的大量损失。如果资本不投资于未来，而是只追逐耐用品，那全球气候变化应对、不平等治理将无从谈起。

图：2022年9月高频数据速览

9月，腾景高频模拟的28个宏观经济指标（国内24个+国际4个）方向与官方数据方向一致的比例为80.77%，平均绝对误差为0.69个百分点

2022年9月高频数据速览											
根据官方发布的2022年9月宏观经济指标，腾景高频模拟当月方向准确率为80.77%，平均绝对误差为0.69个百分点											
指标	单位：%				近3月官方走势 ¹	单位：%		单位：个百分点			
	2021-09(官方)	2022-07(官方)	2022-08(官方)	2022-09(官方)		2022-09(高频)	当月两年增速	2022-09(腾景)	官方方向	高频方向	方向一致性
总量											
² 生产法GDP	4.90	未公布	未公布	3.90	↑↑	3.01	4.40	0.89	3.5 ↑	2.61 ↑	是
生产侧											
³ 工业增加值	3.10	3.80	4.20	6.30	↑↑	4.75	4.69	1.55	2.1 ↑	0.55 ↑	是
² 服务业生产指数	5.20	0.60	1.80	1.30	↑↑	0.10	3.23	1.20	-0.5 ↓	-1.7 ↓	是
需求侧											
⁴ 固定资产投资完成额	7.30	5.70	5.80	5.90	↑↑	5.65	6.60	0.25	0.1 ↑	-0.15 ↓	否
⁴ 制造业投资	14.80	9.90	10.00	10.10	↑↑	9.88	12.43	0.22	0.1 ↑	-0.12 ↓	否
⁴ 基建投资	1.52	9.58	10.37	11.20	↑↑	10.55	6.25	0.65	0.83 ↑	0.18 ↑	是
⁴ 房地产投资	8.80	-6.40	-7.40	-8.00	↑↑	-7.67	0.05	0.33	-0.6 ↓	-0.27 ↓	是
² 社会消费品零售总额	4.40	2.70	5.40	2.50	↑↑	5.09	3.45	2.59	-2.9 ↓	-0.31 ↓	是
⁴ 网上实物零售额	15.20	5.70	5.80	6.10	↑↑	6.03	10.56	0.07	0.3 ↑	0.23 ↑	是
² 进口总额	16.69	2.10	0.30	0.30	↑↑	-0.08	8.19	0.38	-1.9 ↓	-0.38 ↓	是
² 出口总额	27.93	17.80	7.10	5.70	↑↑	2.05	16.28	3.65	-1.4 ↓	-5.05 ↓	是
金融											
³ M2	8.30	12.00	12.20	12.10	↑↑	12.20	10.18	0.10	-0.1 ↓	0 →	否
² 社融规模存量	10.00	10.70	10.50	10.60	↑↑	10.52	10.30	0.08	0.1 ↑	0.02 ↑	是
⁵ 金融机构人民币贷款加权平均利率	5.00	未公布	未公布	未公布	↑↑	4.27	-	-	-	-0.14 ↓	-
价格											
² CPI-总项	0.70	2.70	2.50	2.80	↑↑	2.87	1.74	0.07	0.3 ↑	0.37 ↑	是
² CPI-核心	1.20	0.80	0.80	0.60	↑↑	0.72	0.90	0.12	-0.2 ↓	-0.08 ↓	是
² CPI-食品烟酒	-2.80	4.70	4.60	6.30	↑↑	5.18	1.65	1.12	1.8 ↑	0.68 ↑	是
² CPI-居住	1.30	0.70	0.60	0.30	↑↑	0.53	0.80	0.23	-0.3 ↓	-0.07 ↓	是
² PPI-总项	10.70	4.20	2.30	0.90	↑↑	0.67	5.69	0.23	-1.4 ↓	-1.63 ↓	是
² PPI-生产资料-采掘工业	49.40	18.80	10.10	3.50	↑↑	3.10	24.35	0.40	-6.6 ↓	-7 ↓	是
² PPI-生产资料-原材料工业	20.40	11.40	7.80	5.80	↑↑	5.20	12.86	0.60	-2 ↓	-2.6 ↓	是
² PPI-生产资料-加工工业	8.90	0.90	-0.70	-1.90	↑↑	-2.14	3.36	0.24	-1.2 ↓	-1.44 ↓	是
财政											
² 财政收入	-2.12	-4.08	5.58	8.44	↑↑	7.09	3.02	1.35	2.86 ↑	1.51 ↑	是
² 财政支出	-5.30	9.92	5.64	5.39	↑↑	7.14	-0.10	1.75	-0.24 ↓	1.5 ↑	否
国际											
² 美国CPI	5.40	8.50	8.30	8.20	↑↑	8.21	6.79	0.01	-0.1 ↓	-0.09 ↓	是
² 美国CPI-不含食物、能源	4.00	5.90	6.30	6.60	↑↑	6.58	5.29	0.02	0.3 ↑	0.28 ↑	是
² 美国CPI-能源	24.80	32.90	23.80	19.80	↑↑	19.60	22.27	0.20	-4 ↓	-4.2 ↓	是
² 美国CPI-食品	4.60	10.90	11.40	11.20	↑↑	11.60	7.85	0.40	-0.2 ↓	0.2 ↑	否

数据来源：国家统计局、Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

注：方向一致性是指经济指标的腾景高频模拟的本期期末值与国家统计局上期值的增减变动方向，与国家统计局的实际本期值与上期值的变动方向是否一致。

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_48311

