

腾景宏观月报

据12月数据，四季度GDP增速或为1.6%，
经济快速调整，短期承压

——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11月数据，四季度GDP增速或为3.1%，较10月继续回落》2022-12-06

《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》2022-11-07

《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

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：国内主要经济指标11月官方值及12月高频模拟值

指标	11月(实际值,%)	12月(腾景高频期末值,%)	高频方向
总量			
生产法GDP ¹	-	1.58	-
生产侧			
工业增加值 ¹	2.20	-0.31	-2.51 ↓
服务业生产指数 ¹	-1.90	-2.13	-0.23 ↓
需求侧			
固定资产投资完成额 ²	5.30	5.11	-0.19 ↓
制造业投资 ²	9.30	9.10	-0.2 ↓
基建投资 ²	11.65	11.56	-0.09 ↓
房地产投资 ²	-9.80	-9.97	-0.17 ↓
社会消费品零售总额 ¹	-5.90	-5.03	0.87 ↑
出口金额(美元值) ¹	-8.90	-14.23	-5.33 ↓
进口金额(美元值) ¹	-10.60	-8.22	2.38 ↑
价格			
CPI:总项 ¹	1.60	2.10	0.5 ↑
CPI:不包括食品和能源(核心CPI) ¹	0.60	0.53	-0.07 ↓
CPI:食品烟酒 ¹	3.00	3.71	0.71 ↑
CPI:居住 ¹	-0.20	-0.23	-0.03 ↓
PPI:总项 ¹	-1.30	-0.10	1.2 ↑
PPI:生产资料:采掘工业 ¹	-3.90	2.50	6.4 ↑
PPI:生产资料:原材料工业 ¹	0.30	1.35	1.05 ↑
PPI:生产资料:加工工业 ¹	-3.20	-2.23	0.97 ↑
金融			
M2 ¹	12.40	12.41	0.01 ↑
社融规模存量 ¹	10.00	10.03	0.03 ↑

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

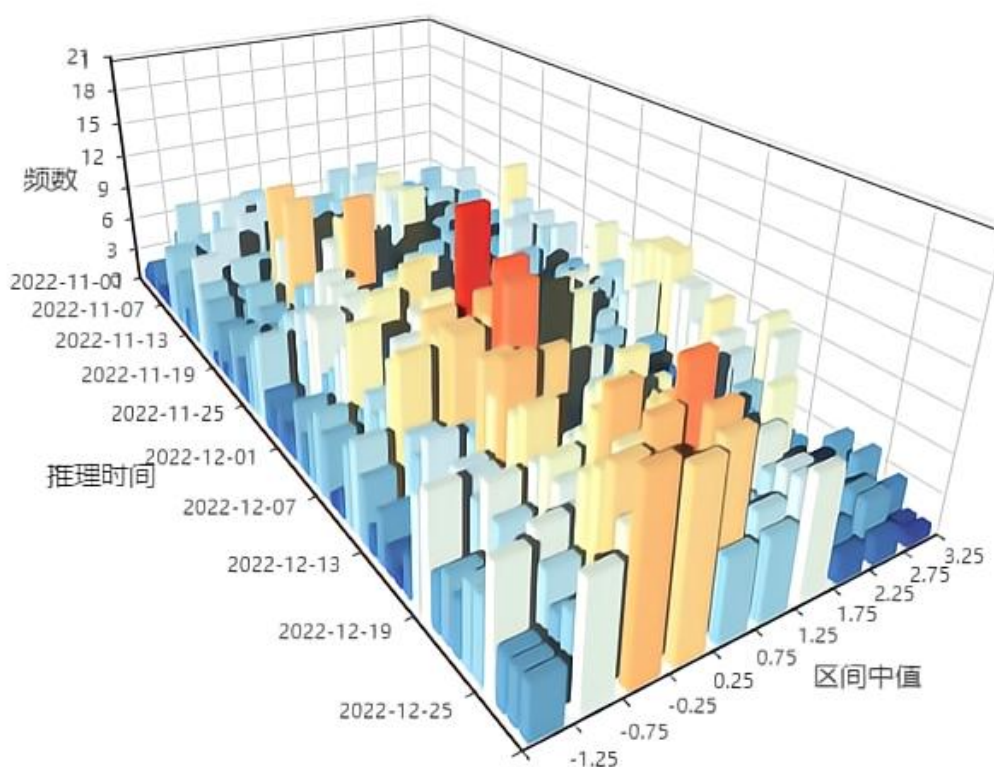
数据来源：国家统计局、腾景宏观高频模拟和预测库

- 12月经济短期影响因素较多，在一定程度上不利因素超过积极因素，经济生产侧劳动密集型受影响较大，消费侧整体都承受压力，人员流动性下降明显。由于2023年元旦、春节与12月日期临近，节日假期与优化疫情防控政策共同在短期内对12月的数据季节性趋势带来影响。在稳经济、稳信心的整体宏观调控政策下，资本、能源密集型的生产侧数据依旧是经济的支撑项，其中汽车产业从生产到销售数据依旧强劲，技术红利带来的汽车周期扩张有望在2023年延续。钠离子电池研发进展所带来的技术红利与2023年85美元/桶石油价格都将有利于汽车行业周期的继续扩张。12月宏观数据运行进入一个快速调整期，短期内调整压力对四季度GDP增速读数带来不利影响。当调整期过后，结构性因素的改变对经济整体运行的影响将在接下来宏观经济数据中有所展现。尽管元旦节假日人员流动数量恢复至疫情前的40%左右，旅游收入恢复至疫情前的35%左右，但这主要受疫情短期内的影响，20天之后的春节假期或将从短期影响中逐步走出。由终端消费牵引，信心恢复，资产价格扩张的经济快速恢复期或在春节前后出现。
- 信用市场和资产交易市场方面，在房地产销售量和汽车销售量上升核心积极因素拉动下，信用市场价格和流动性也进入快速调整阶段。12月最后一周，30城商品房成交面积快速抬升，尽管有年末效应，但销售量回升对于企业资金流动性仍然是十分重要的好消息。信用市场中，同业存单利率仍处高位，但是快速上涨阶段已经结束，银行间流动性的缓解将有利于整体信用市场流动性的恢复。央行在12月开展大量短期流动性投放也进一步支撑了信用市场的流动性。
- 据12月数据，腾景高频模拟显示四季度国内生产总值增速为1.58%，较11月下降1.54个百分点，其中工业增加值下降2.51个百分点至-0.31%，感染人数阶段性上升对工业生产带来了短期冲击。生产侧短期承压弱化了宏观调控效果，经济在12月表现出一种快速调整状态。参考欧美等国家经验，疫情会否对我国劳动力市场供给也带来中长期影响需要进一步观察生产侧数据。考虑到近几年就地过年政策下劳动力供给在往年12月较为充裕，春节后劳动力再次进入市场的时间也较短，这一情况在2023年将发生改变，其对工业生产的影响值得进一步观察，是否会产生阶段性劳动力短缺现象。截至12月25日乘联会数据显示，12月汽车销售数据环比11月同期增长47%，同比2021年增长9%，支撑12月社零同比增速企稳。腾景高频模拟3D图显示，工业增加值密度重心阶段性走低，拖累经济增长。

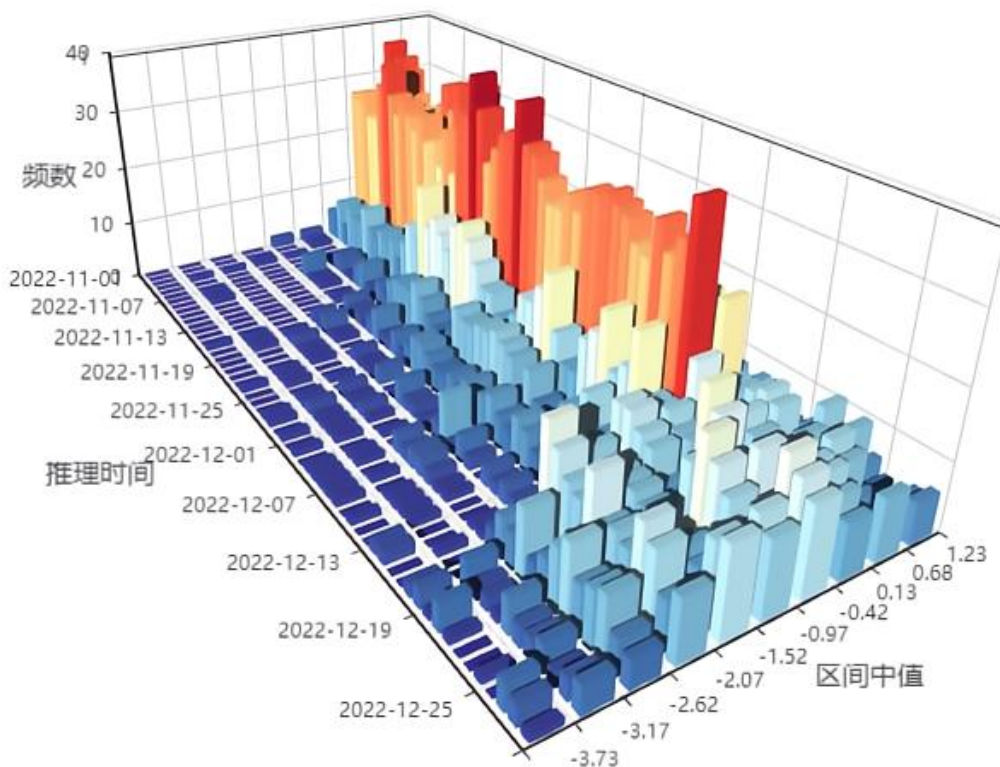
图：2022年一至四季度我国GDP增速高频模拟



图：规上工业增加值当月同比高频模拟结果三维分布图



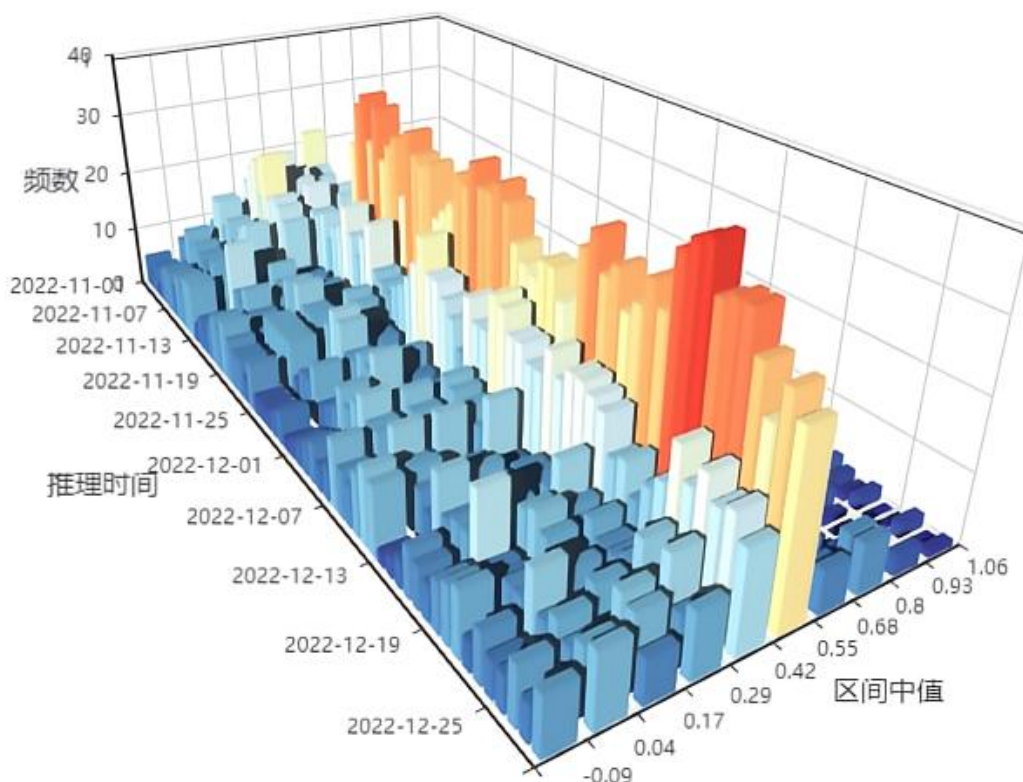
图：服务业生产指数高频模拟结果三维分布图



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

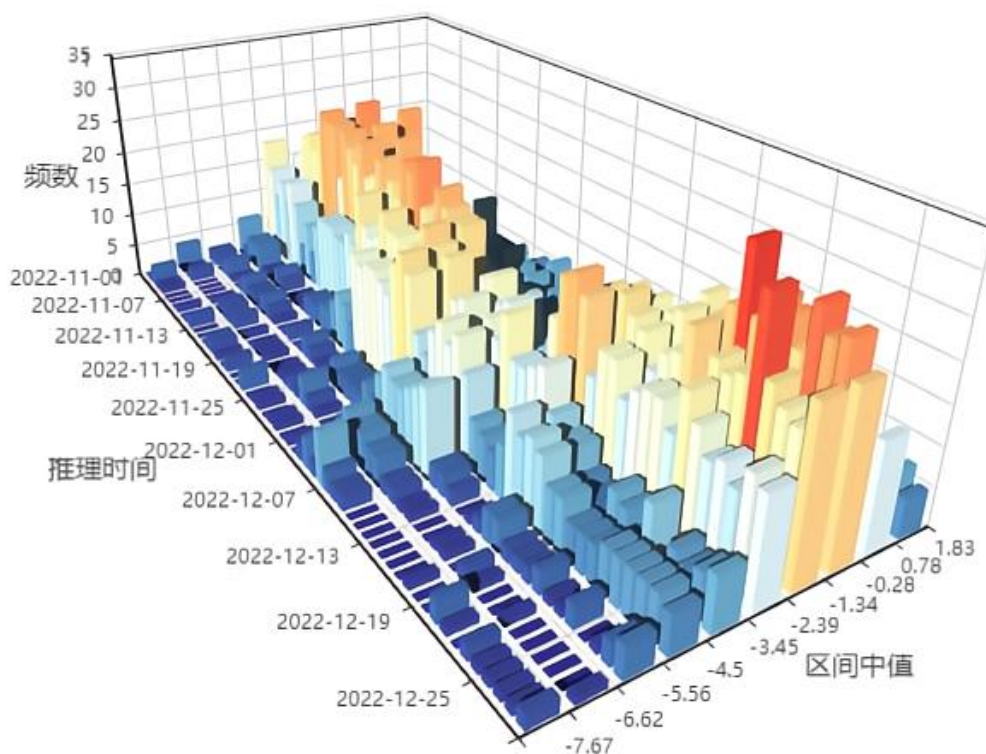
- 预计12月CPI总项上升0.5个百分点至2.1%，PPI总项上升1.2个百分点至-0.1%，基数效应下CPI、PPI短期向上。CPI的上涨主要是由基数因素及蔬菜、水果价格上涨驱动，12月以来，28种重点监测蔬菜的平均批发价同比降幅收窄14.76个百分点至-9.96%，7种重点监测水果的平均批发价同比涨幅小幅扩大至11.85%，猪肉平均批发价同比涨幅显著收窄19.19个百分点至22.02%。
- 在10月月报中我们就给出了PPI同比增速在11月、12月不会持续下降的判断，现在看PPI增速的近月运行情况与我们的预判相符。12月人民币延续了11月兑美元的持续升值趋势，输入性通胀因素进一步缓解。

图：核心CPI当月同比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加工工业当月同比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，12月国内经济形势快速调整、短期承压，国际滞胀格局进一步演化，欧美的劳资协议谈判与罢工运动强化“工资-通胀”螺旋效应。欧洲通胀与美国通胀历史上一直保持同步态势，欧洲通胀高位回落将需要更长时间，美联储限制性利率政策或也将延续更长时间。进入2022年11月以来，纽约黄金价格从1,650美元/盎司左右一路上涨至1,850美元/盎司左右，目前仍处于上涨阶段，以贵金属上涨为标志的衰退交易市场趋势不断加强。与此同时，美国两年期国债收益率在11月初触及4.7%的局部高点之后，回落至4.5%以下区间，2年期国债收益率的阶段性回落显示全球证券价格下跌的趋势得到缓解，这从信用市场来说结构性分化表现更加明显。整体证券价格下跌趋势缓解，但是衰退交易下科技证券价格持续承压。新能源汽车的生产和销售是2023年全球产业的重要支撑亮点。美国《通胀削减法案》引起的欧洲、韩国、日本与美国之间的关于电动车产业的贸易争端或将对2023年全球电动车产业链带来扰动，其在多大程度上影响通胀进展需要持续观察美国汽车市场进展。

附录：2022年11月高频数据速览

2022年11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73.9%，平均绝对误差为1.85个百分点。

指标	单位：%				近3月官方走势 ¹	单位：%		单位：个百分点		
	2021-11(官方)	2022-09(官方)	2022-10(官方)	2022-11(官方)		2022-11(高频)	当月两年增速	2022-11(误差)	官方方向	高频方向
总量										
² 生产法GDP	未公布	3.90	未公布	未公布	↑12	3.12	-	-	-	-0.78↓
生产端										
³ 工业增加值	3.80	6.30	5.00	2.20	↓12	3.96	3.00	1.76	-2.8↓	-1.04↓
² 服务业生产指数	3.10	1.30	0.10	-1.90	↓140	-1.38	0.57	0.52	-2↓	-1.48↓
需求端										
⁴ 固定资产投资完成额	5.20	5.90	5.80	5.30	↓14	5.66	5.25	0.36	-0.5↓	-0.14↓
⁴ 制造业投资	13.70	10.10	9.70	9.30	↓23	9.57	11.48	0.27	-0.4↓	-0.13↓
⁴ 基建投资	-0.17	11.20	11.39	11.65	↑13	11.25	5.57	0.40	0.26↑	-0.14↓
⁴ 房地产投资	6.00	-8.00	-8.80	-9.80	↓10	-9.03	-2.22	0.77	-1↓	-0.23↓
² 社会消费品零售总额	3.90	2.50	-0.50	-5.90	↓80	-2.00	-1.12	3.90	-5.4↓	-1.5↓
⁴ 网上实物零售额	13.20	6.10	7.20	6.40	↓14	7.45	9.75	1.05	-0.8↓	0.25↑
² 进口总额	31.32	0.30	-0.70	-10.60	↓11	-5.23	8.35	5.37	-0.9↓	-4.53↓

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_50757

