宏观经济宏观周报

春节假期结束后首周，国内经济复苏力度强劲

核心观点

春节假期结束后首周，国内经济复苏力度强劲。春节假期结束后第一周国信高频宏观扩散指数A转正，指数B明显回升。从分项来看，本周消费、投资、房地产领域的分项指标普遍出现回升。

从季节性比较来看，本周指数B已明显回升至历史均值上方，此外我们观察到，2016-2022年春节假期结束后第一周指数B回升幅度平均约为0.1，最大值为0.4，而2023年春节假期结束后第一周指数B回升幅度为0.7，明显超过2016-2022年同期水平，体现2023年春节假期结束后首周国内经济复苏力度较大。

历史经验显示，春节假期结束后第一周国内经济恢复一般偏慢，需要等到第二周元宵节过后，国内工厂和商店才会普遍开工营业，届时国内经济才会展现出较明显的节后复苏状态。2023年元宵节前国内经济就出现非常明显的节后复苏迹象，异于往年，这一方面体现了国内疫情进入平稳期后总需求向上修复动能较强劲，另一方面也展现了国内参与主体迫不及待发展经济的积极心态。

2023年2月3日当周，国信高频宏观扩散指数A为0.7，指数B录得105.5，指数C录得-3.4%（+1.2pct.）。消费相关分项中，PTA产量、全钢胎开工率均较上周上升，其中PTA周度产量绝对值大幅跳升至接近2022年的最大值，国内消费景气继续上升；投资相关分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周上行，水泥价格较上周下行，国内投资景气亦上升；房地产相关分项中，30大中城市商品房成交面积、建材综合指数均较上周上行，国内房地产领域景气亦好转。

周度价格高频跟踪：

（1）本周食品和非食品价格均下跌。2023年1月食品、非食品价格环比或均低于季节性水平。预计1月CPI食品环比约为1.5%，CPI非食品环比约为0.3%，CPI整体环比约为0.5%，1月CPI同比或小幅上升至1.9%。

（2）12月下旬至1月上旬，随着国内感染高峰过去，国内减员效应对供给的冲击逐渐消退，但国内需求的回暖在幅度上尚不能有效对冲海外需求的回落，因此国内流通领域生产资料价格仍在下降。1月中旬以来，随着春节临近，国内生产活跃度明显下降，但国内需求仍处于向上修复进程中，供需变动导致国内生产资料价格出现上涨。春节后随着国内生产供应活动恢复正常，总需求变化方向或将决定国内生产资料价格走势。预计2023年1月国内PPI环比仍维持负值，PPI同比维持在-0.7%附近。

风险提示：政策调整滞后，经济增速下滑。

经济研究·宏观周报

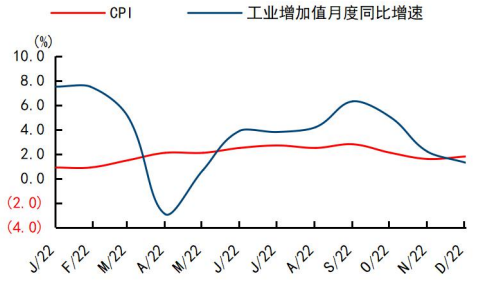
证券分析师：李智能
0755-22940456
lizn@guosen.com.cn
S0980516060001

证券分析师：董德志
021-60933158
dongdz@guosen.com.cn
S0980513100001

基础数据

固定资产投资累计同比	5.10
社零总额当月同比	-1.80
出口当月同比	-9.90
M2	11.80

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《海外宏观经济周报-美联储认可通胀进入下行趋势，美国就业市场非常强劲》——2023-02-06
《宏观经济宏观周报-春节前后国内疫情未明显反弹，经济持续向上修复可期》——2023-01-30
《宏观经济宏观周报-春节临近，国内生产活跃度下降》——2023-01-18
《货币政策与流动性观察-社融“拐点”将至》——2023-01-16
《宏观经济宏观周报-1月首周国内经济景气有所回暖》——2023-01-10

内容目录

周度观察：春节假期结束后首周，国内经济复苏力度强劲.....4
经济增长高频跟踪：假期结束首周国信高频宏观扩散指数明显抬升.....4
CPI 高频跟踪：食品、非食品价格均下跌.....8
食品高频跟踪：食品价格下跌.....8
非食品高频跟踪：非食品价格继续小幅下跌.....11
CPI 同比预测：1 月 CPI 同比或小幅上升至 1.9%.....12
PPI 高频跟踪：1 月中旬流通领域生产资料价格有所回升.....12
流通领域生产资料价格高频跟踪：1 月中旬有所回升.....12
PPI 同比预测：1 月 PPI 同比或持平上月的-0.7%.....14
风险提示.....15
免责声明.....16

图表目录

图1： 国信高频宏观扩散指数.....5
图2： 国信高频宏观扩散指数季节性分析.....6
图3： 国信高频宏观扩散指数历史序列.....6
图4： 焦化企业周度开工率.....6
图5： 螺纹钢周度产量.....7
图6： 水泥价格指数.....7
图7： 全钢胎开工率.....7
图8： PTA 周度产量.....7
图9： 30 大中城市商品房周度成交面积.....7
图10： 建材综合指数周度均值.....7
图11： 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势.....8
图12： 肉类价格指数周度均值走势.....9
图13： 蛋类价格指数.....9
图14： 禽类价格指数.....9
图15： 蔬菜价格指数.....9
图16： 水果价格指数.....9
图17： 水产品价格指数.....9
图18： 商务部农副食品价格指数拟合值.....10
图19： 商务部农副食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览.....11
图20： 非食品价格指数拟合值.....11
图21： 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览.....12
图22： 流通领域生产资料价格定基指数.....13
图23： 黑色金属价格指数.....13
图24： 有色金属价格指数.....13
图25： 化工产品价格指数.....13
图26： 石油天然气价格指数.....13
图27： 煤炭价格指数.....13
图28： 非金属建材价格指数.....14
图29： 大宗农产品价格指数.....14
图30： 农业生产资料价格指数.....14
图31： 林产品价格指数.....14

周度观察：春节假期结束后首周，国内经济复苏力度强劲

春节假期结束后第一周国信高频宏观扩散指数 A 转正，指数 B 明显回升。从分项来看，本周消费、投资、房地产领域的分项指标普遍出现回升。

从季节性比较来看，本周指数 B 已明显回升至历史均值上方，此外我们观察到，2016-2022 年春节假期结束后第一周指数 B 回升幅度平均约为 0.1，最大值为 0.4，而 2023 年春节假期结束后第一周指数 B 回升幅度为 0.7，明显超过 2016-2022 年同期水平，体现 2023 年春节假期结束后首周国内经济复苏力度较大。

历史经验显示，春节假期结束后第一周国内经济恢复一般偏慢，需要等到第二周元宵节过后，国内工厂和商店才会普遍开工营业，届时国内经济才会展现出较明显的节后复苏状态。2023 年元宵节前国内经济就出现非常明显的节后复苏迹象，异于往年，这一方面体现了国内疫情进入平稳期后总需求向上修复动能较强劲，另一方面也展现了国内参与主体迫不及待发展经济的积极心态。

2023 年 2 月 3 日当周，国信高频宏观扩散指数 A 为 0.7，指数 B 录得 105.5，指数 C 录得-3.4%（+1.2pct.）。消费相关分项中，PTA 产量、全钢胎开工率均较上周上升，其中 PTA 周度产量绝对值大幅跳升至接近 2022 年的最大值，国内消费景气继续上升；投资相关分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周上行，水泥价格较上周下行，国内投资景气亦上升；房地产相关分项中，30 大中城市商品房成交面积、建材综合指数均较上周上行，国内房地产领域景气亦好转。

周度价格高频跟踪方面：

（1）本周食品和非食品价格均下跌。2023 年 1 月食品、非食品价格环比或均低于季节性水平。预计 1 月 CPI 食品环比约为 1.5%，CPI 非食品环比约为 0.3%，CPI 整体环比约为 0.5%，1 月 CPI 同比或小幅上升至 1.9%。

（2）12 月下旬至 1 月上旬，随着国内感染高峰过去，国内减员效应对供给的冲击逐渐消退，但国内需求的回暖在幅度上尚不能有效对冲海外需求的回落，因此国内流通领域生产资料价格仍在下降。1 月中旬以来，随着春节临近，国内生产活跃度明显下降，但国内需求仍处于向上修复进程中，供需变动导致国内生产资料价格出现上涨。春节后随着国内生产供应活动恢复正常，总需求变化方向或将决定国内生产资料价格走势。预计 2023 年 1 月国内 PPI 环比仍维持负值，PPI 同比维持在-0.7%附近。

经济增长高频跟踪：假期结束首周国信高频宏观扩散指数明显抬升

春节假期结束后第一周国信高频宏观扩散指数 A 转正，指数 B 明显回升。从分项来看，本周消费、投资、房地产领域的分项指标普遍出现回升。

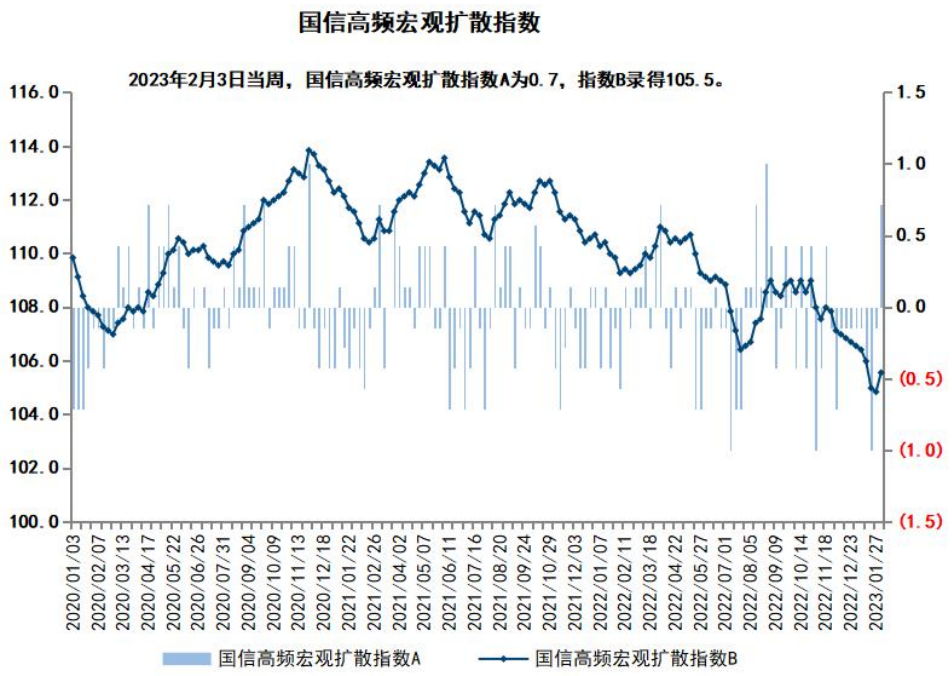
从季节性比较来看，本周指数 B 已明显回升至历史均值上方，此外我们观察到，2016-2022 年春节假期结束后第一周指数 B 回升幅度平均约为 0.1，最大值为 0.4，而 2023 年春节假期结束后第一周指数 B 回升幅度为 0.7，明显超过 2016-2022 年同期水平，体现 2023 年春节假期结束后首周国内经济复苏力度较大。

历史经验显示，春节假期结束后第一周国内经济恢复一般偏慢，需要等到第二周

元宵节过后，国内工厂和商店才会普遍开工营业，届时国内经济才会展现出较明显的节后复苏状态。2023 年元宵节前国内经济就出现非常明显的节后复苏迹象，异于往年，这一方面体现了国内疫情进入平稳期后总需求向上修复动能较强劲，另一方面也展现了国内参与主体迫不及待发展经济的积极心态。

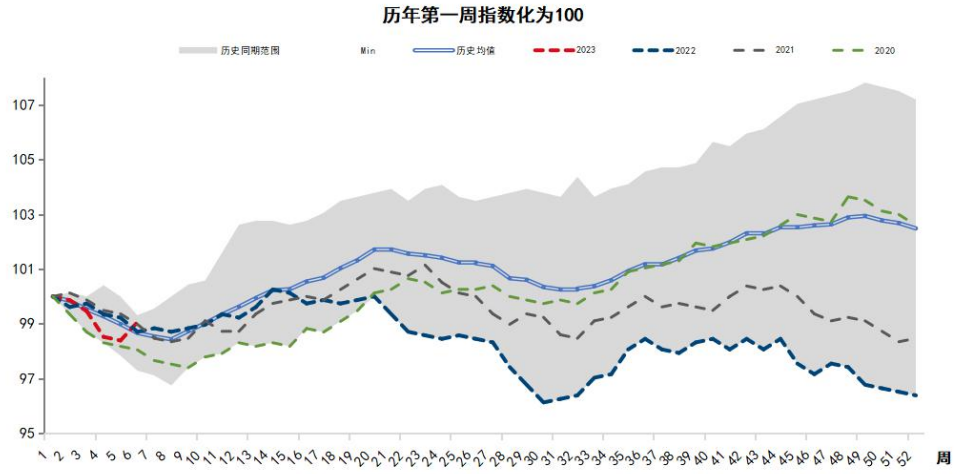
2023 年 2 月 3 日当周，国信高频宏观扩散指数 A 为 0.7，指数 B 录得 105.5，指数 C 录得-3.4%（+1.2pct.）。消费相关分项中，PTA 产量、全钢胎开工率均较上周上升，其中 PTA 周度产量绝对值大幅跳升至接近 2022 年的最大值，国内消费景气继续上升；投资相关分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周上行，水泥价格较上周下行，国内投资景气亦上升；房地产相关分项中，30 大中城市商品房成交面积、建材综合指数均较上周上行，国内房地产领域景气亦好转。

图1：国信高频宏观扩散指数



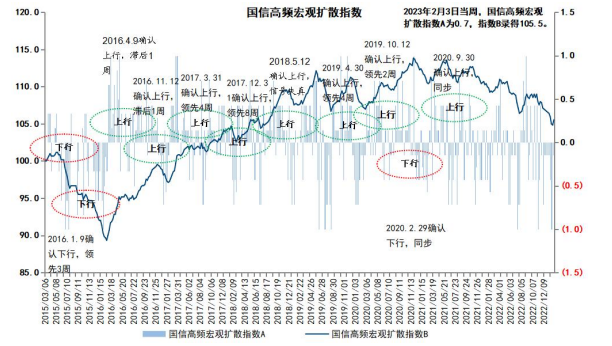
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图2：国信高频宏观扩散指数季节性分析



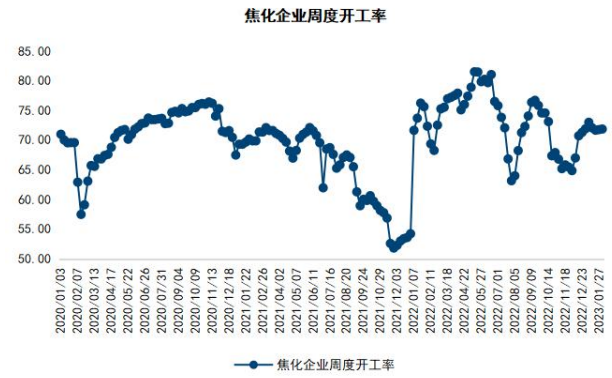
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图3：国信高频宏观扩散指数历史序列



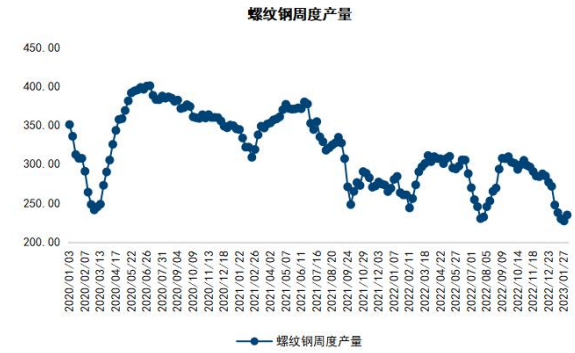
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图4：焦化企业周度开工率



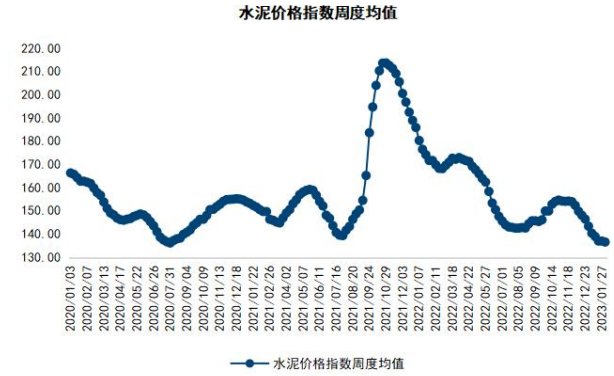
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图5：螺纹钢周度产量



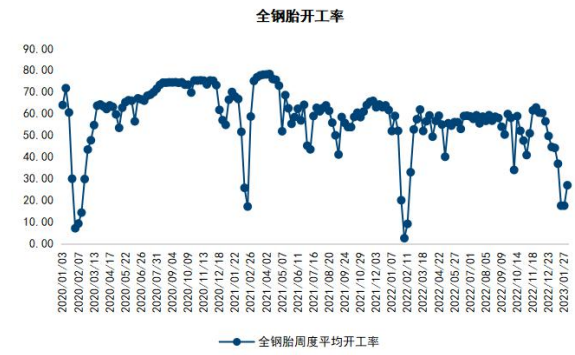
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图6：水泥价格指数



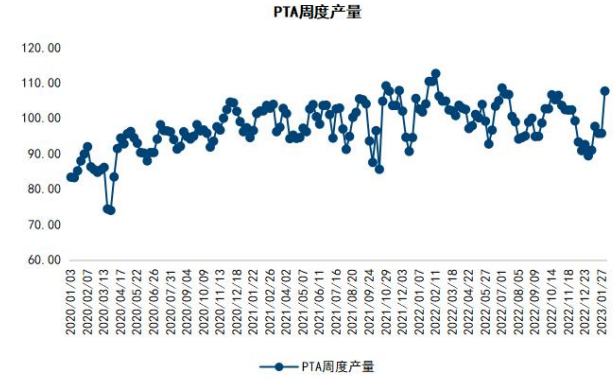
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图7：全钢胎开工率



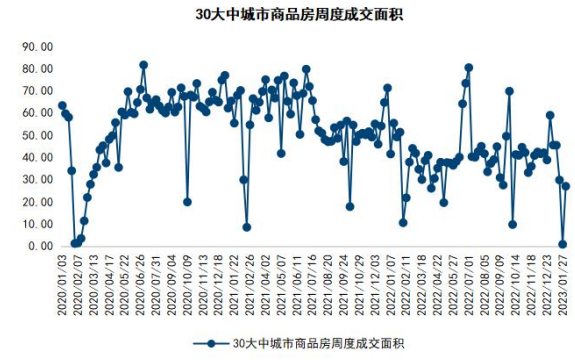
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图8：PTA 周度产量



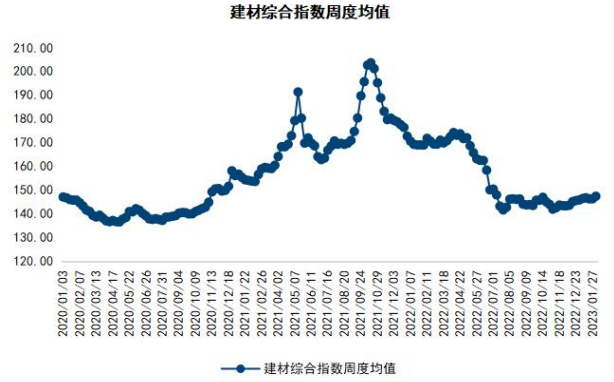
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图9：30 大中城市商品房周度成交面积



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图10：建材综合指数周度均值



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

CPI 高频跟踪：食品、非食品价格均下跌

食品高频跟踪：食品价格下跌

本周（2023 年 1 月 28 日至 2 月 3 日）农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周下跌 1.2%。分项来看，本周禽类价格上涨，蛋类、肉类、蔬菜、水产品、水果价格下跌。

截至 1 月 27 日，商务部农副产品价格 1 月环比为-0.2%，明显低于历史均值 3.6%。

（1）农业部农产品批发价格

本周（2023 年 1 月 28 日至 2 月 3 日），农业部农产品批发价格 200 指数拟合值（根据我们估计的分项权重加权的结果，不是农业部直接公布的 200 指数）较上周下跌 1.2%。

分项来看，本周禽类价格上涨，蛋类、肉类、蔬菜、水产品、水果价格下跌。

截至 1 月 31 日，农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 1 月环比为 2.3%，低于历史均值 3.1%。

图11：农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势

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_51965