

## 腾景宏观产业高频模拟和预测周报

# 经济重心转至：稳预期、稳汇率、稳外贸

——基于腾景AI高频模拟和预测

腾景宏观研究团队

### 相关报告

《美国9月CPI同比小幅回落，或为8.2%》2022-09-30

《印度、东盟将是2023年世界经济增长极，世界总需求收缩下制造业、能源贸易格局将被重构》2022-09-21

《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

### 联系我们

010-65185898 | +86  
15210925572

[IR@TJRESEARCH.CN](mailto: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：

- 本周，疫情控制形势持续好转，需求侧积极信号出现，地铁客运量回暖，以电影观影为代表的娱乐消费明显回升。“保交楼”专项贷加快落地、房贷利率持续下调触发地产信心、需求修复，本周商品房销售业绩良好。之前三季度央行例会中，对经济运行的表述乐观，同时强调了结构性货币政策工具、存款利率市场化调整机制、房地产支撑政策等手段的重要意义。
- 国内资讯：统计局公布9月份PMI数据，其中制造业PMI为50.1%，升至临界点以上，非制造业商务活动指数为50.6%，仍位于扩张区间；1—8月份全国规模以上工业企业利润总额同比下降2.1%；国际资讯：欧盟宣布对俄罗斯的第八轮制裁措施；俄罗斯北溪管道发生天然气泄露。
- 供给：经济下行，工业、服务业双双下行。
- 需求：投资、出口、消费上行。
- 价格：CPI、PPI小幅下行。
- 金融：长期限利率、社融上行，M2下行，人民币贬值。

## 一、疫情阶段性冲击逐步回落

- **假期人员流动增加疫情传播风险，各地防疫政策加强。**本周全国本土新增确诊病例906例，新增无症状感染者3859例，较上周分别减少79、112例。截至10月3日0时，全国高风险地区为750个，较上周增加54个，中风险地区为726个，较上周减少81个。内蒙古、广东等地新增确诊病例数较上周有所增加，贵州、四川等地新增确诊病例数较上周有了明显回落。随着国庆假期的到来，人员大规模流动将增加疫情传播的风险，从周中开始，本土新增确诊病例数呈逐天上升趋势，各地疾控中心和卫健委等部门均不断密集发布国庆假期“就地过节”倡导和假期防疫注意事项，截至9月28日，全国四大一线城市均发布了关于国庆假期“就地过节”的倡议，至少有73地发布了相关通知。呼和浩特、深圳、贵阳、成都等地拥堵延时指数呈下行趋势，居民出行活动减弱。

## 二、需求端：线下娱乐消费短期回升，房地产市场信心回暖

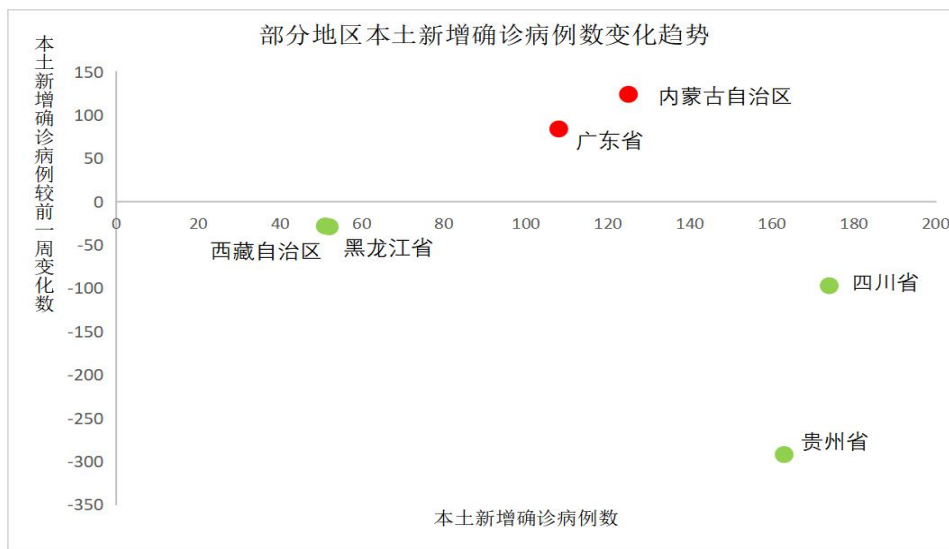
- **线下娱乐消费短期回升。**随着国庆假期的到来，国庆档电影陆续上映，本周全国电影票房、观影人次较上周均有明显回升。加之疫情影响的减弱，线下娱乐场所陆续恢复营业，本周线下娱乐消费较上周有所回升。
- **稳楼市政策发力，助力房地产市场信心回暖。**9月30日，中国人民银行宣布下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，随着各地一系列稳楼市政策的发布，将有助于房地产市场的信心回暖。本周30大中城市中，一线城市商品房成交面积同比增长7.6%，二线城市商品房成交面积同比增长28.78%，较上周增长37.45个百分点，升至扩张区间。

## 三、全国外汇市场自律机制：稳汇率事关重大

- 回顾本轮人民币贬值周期起始于3月，加速于4、8、9月。3月31日，美元兑换人民币汇率为6.340；截至9月30日，人民币已贬至7.116，降幅达12.2%。从影响机制看，主要有三个方面。

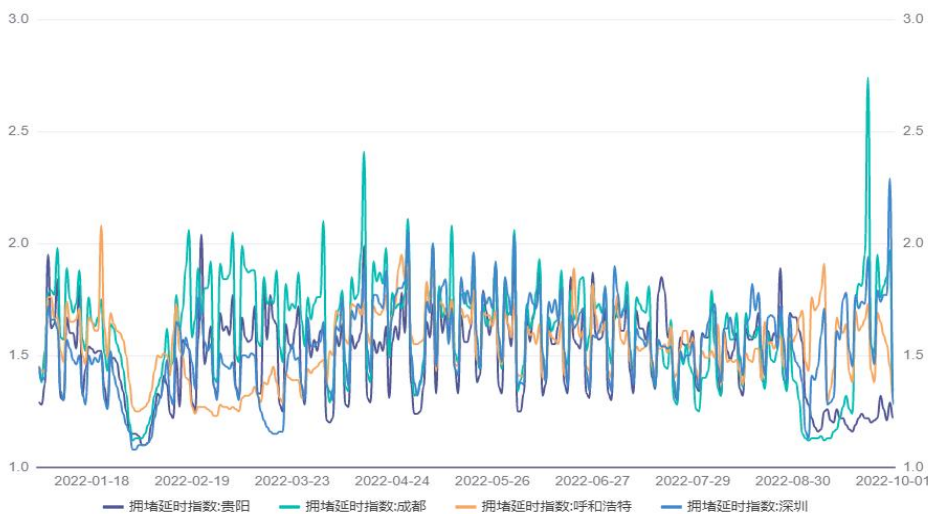
- 一是美元指数走强背景下中美货币政策分化加深。为应对棘手的高通胀问题，美国在3月份开启加息周期，囿于通胀顽固，加息节奏明显加快，3、5、6、7、9月分别加息25、50、75、75、75BP。相反，中国正处于降息周期，1月20日下调1年期LPR10bp、5年期LPR5bp；5月20日下调5年期LPR15bp；8月22日下调1年期LPR5BP，5年期LPR15BP。中美利差持续走阔，跨境资本逐利回流美国市场，对人民币汇率形成压力。
- 二是中国对外出口拐点已现于8月。贸易顺差提高抵御资本流动的冲击，当下国际需求不断减弱，贸易顺差趋势或不断收窄，进而减弱对人民币汇率的支撑。
- 三是疫情阶段性散发，中国经济复苏受阻，市场信心不足，人民币汇率承压。2022年3月份不仅是美国加息周期开启的节点，也爆发了仅次于2019年首轮规模的疫情，涉及了经济最为活跃的一批城市，严重冲击了中国经济增速和市场预期。一般来说，国家经济被看好，会引起该国货币被大量买入，促进汇率升值。相反，经济下行预期加强时，汇率更易贬值。
- 当前日元贬值幅度近30%，欧元、英镑贬值幅度近20%，跌幅远高于人民币。整体上来看，人民币兑日元、欧元、英镑的汇率坚挺，一篮子人民币币值仍较为稳定。
- 9月27日，全国外汇市场自律机制召开电视会议。会议强调外汇市场事关重大，保持稳定是第一要义。必须认识到，汇率的点位是测不准的，双向浮动是常态，不要赌人民币汇率单边升值或贬值，久赌必输。会议要求，自律机制成员单位要自觉维护外汇市场的基本稳定，坚决抑制汇率大起大落。

图1：部分地区本土新增确诊病例数变化趋势



数据来源：iFinD、腾景宏观高频模拟和预测库

图2：部分地区拥堵延时指数



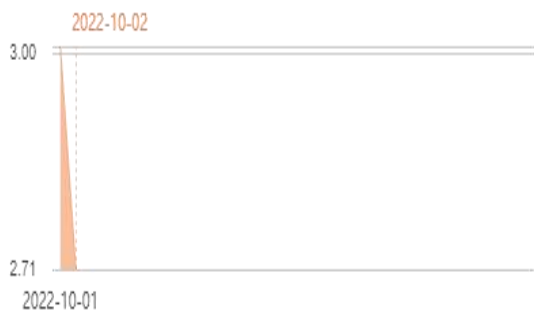
数据来源：iFinD、腾景宏观高频模拟和预测库

## 每周经济活动

### 一、宏观

#### 供给侧

图1：本周GDP小幅下行



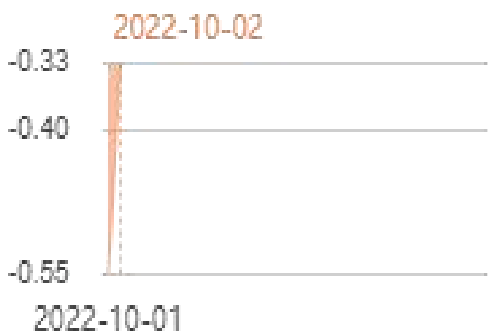
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图2：本周工业增加值小幅下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

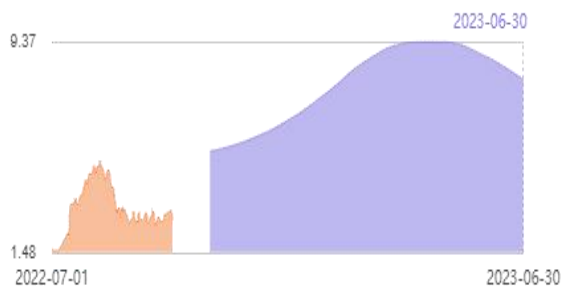
图3：本周服务业生产指数小幅下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

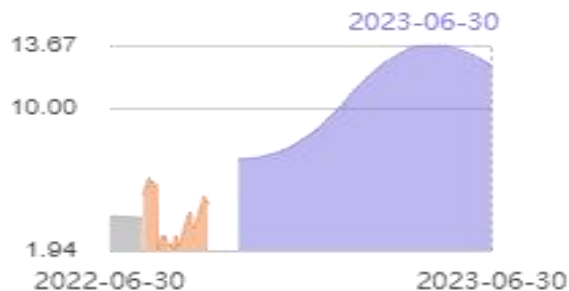
● 官方 ● 高频模拟 ● 预测

GDP持续上行，于2023年4月到达高点后开始下行



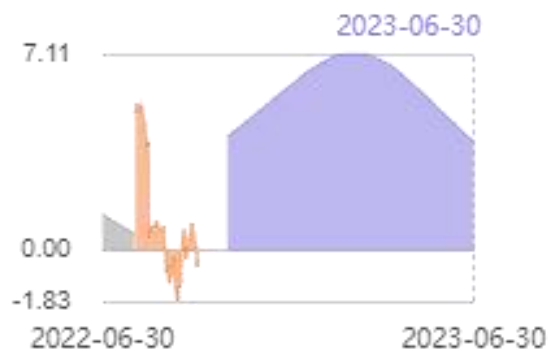
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

工业增加值持续上行，于2023年4月到达高点后开始下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

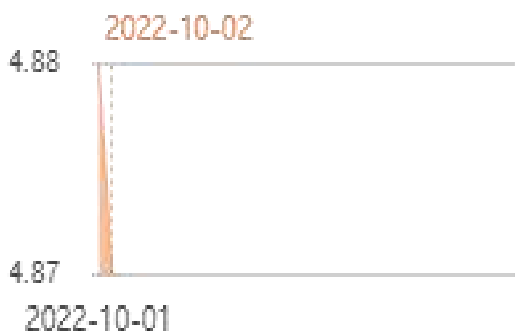
服务业生产指数持续上行，于2023年2月到达高点后开始下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

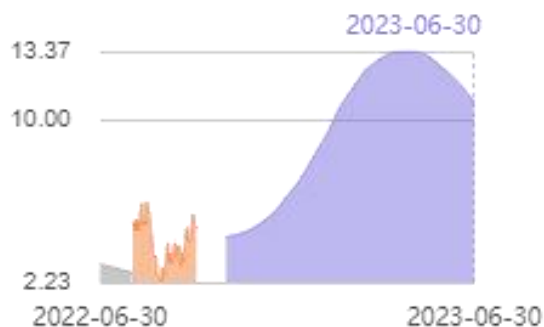
需求侧

图4：本周社会消费品零售总额小幅上行



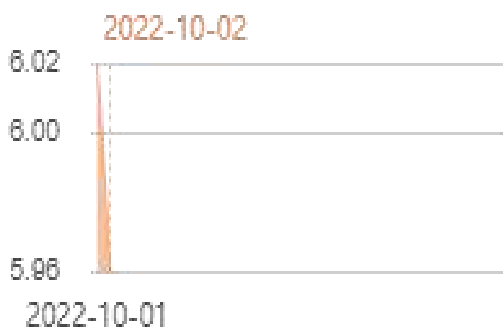
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

社会消费品零售总额持续上行，于2023年4月到达高点后开始下行



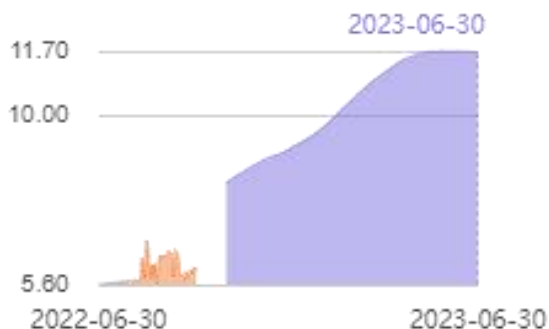
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图5：本周网上实物零售额小幅上行



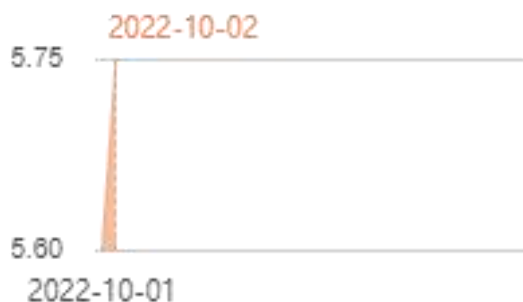
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

网上实物零售额持续上行



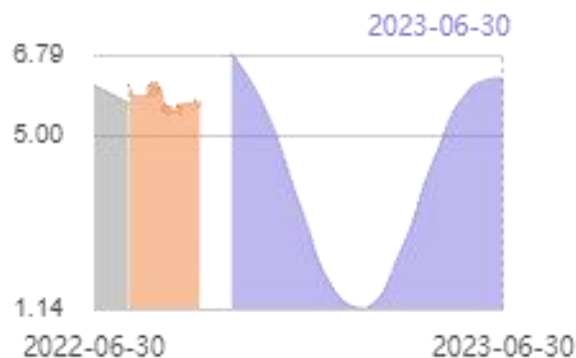
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图6：本周固定资产投资完成额小幅上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

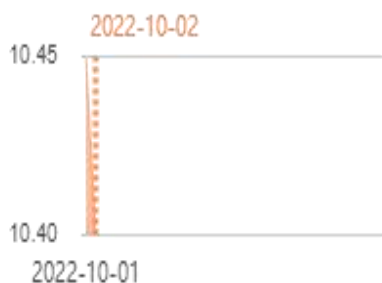
固定资产投资完成额持续下行，于2023年2月到达低点后开始上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

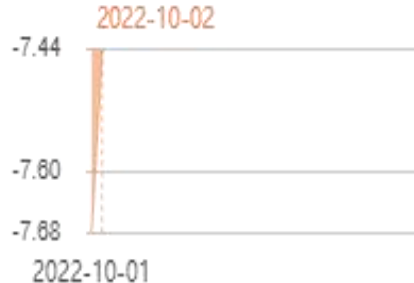


图7: 本周基建投资小幅上行



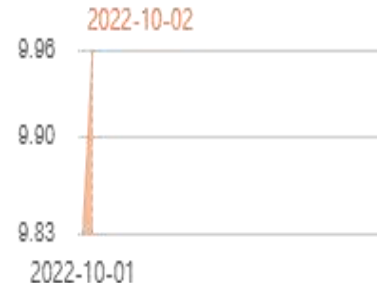
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图8: 本周房地产投资小幅上行



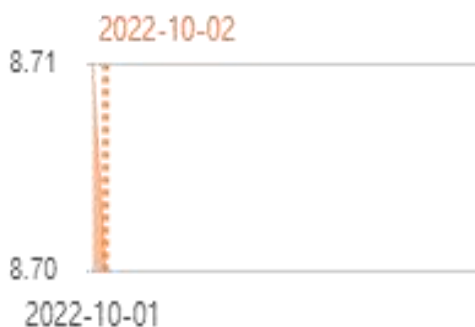
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图9: 本周制造业投资小幅上行



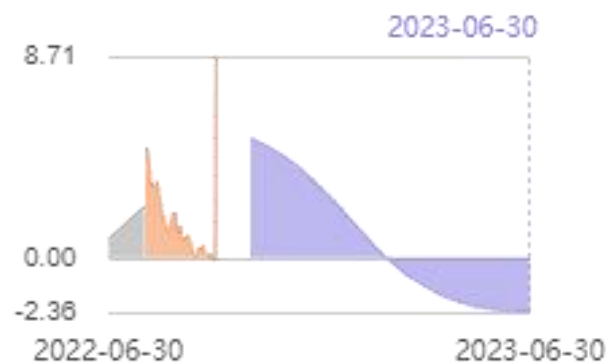
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图10: 本周进口总额小幅上行



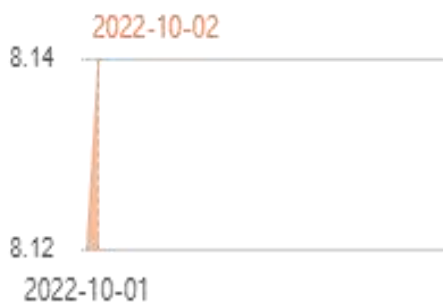
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

进口总额持续下行



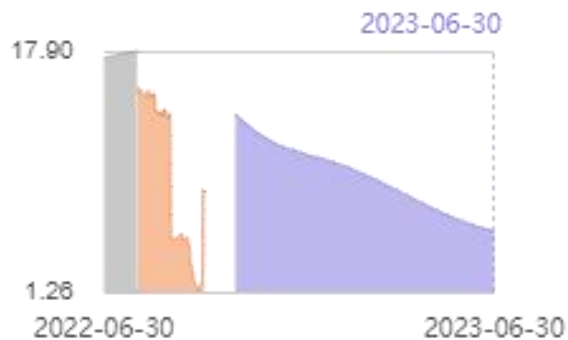
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图11: 本周出口总额持续上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

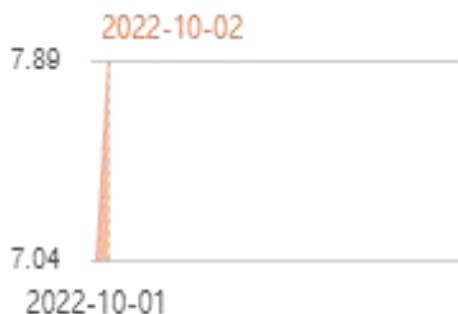
出口总额持续下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

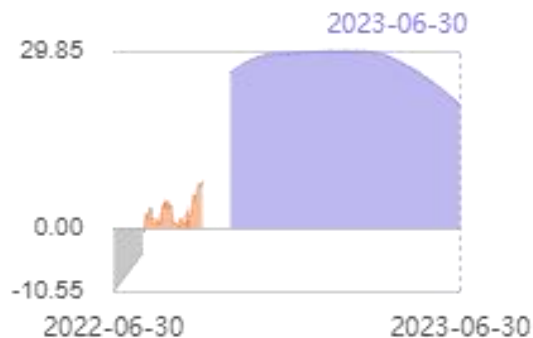
## 财政

图12: 本周财政收入小幅上行



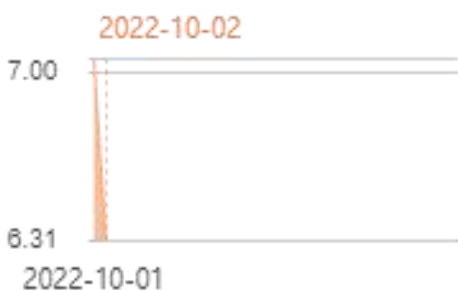
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

财政收入持续上行, 于2023年2月到达高点后开始下行



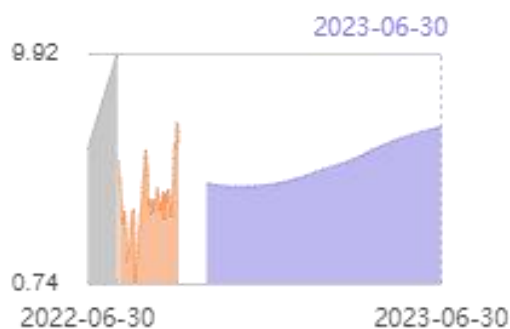
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图13: 本周财政支出小幅上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

财政支出小幅下行, 于11月到达低点后开始持续上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

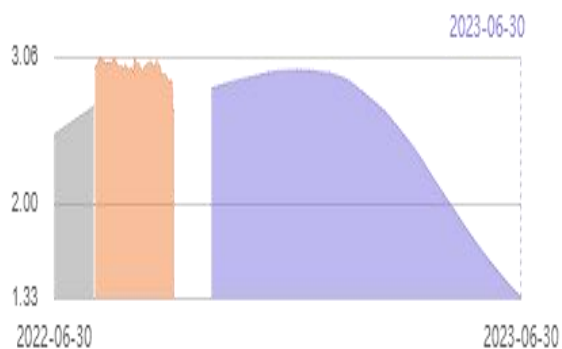
## 二、价格

图14: 本周CPI小幅下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

CPI持续上行, 于12月到达高点后开始下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

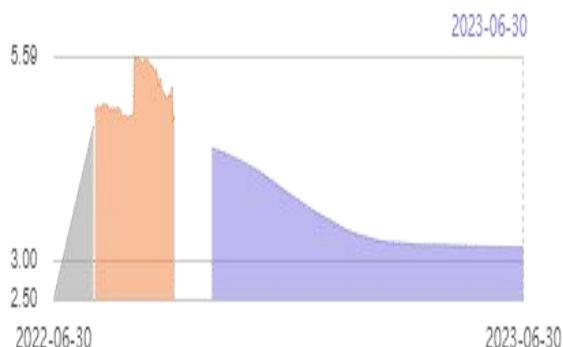


图15：本周CPI-食品烟酒小幅下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

CPI-食品烟酒持续下行



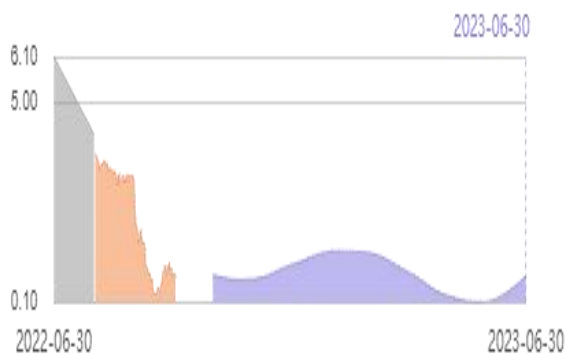
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图16：本周PPI小幅下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

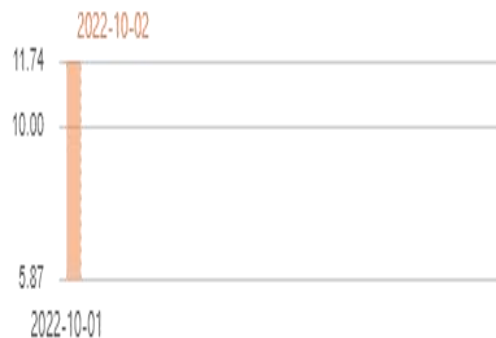
PPI震荡运行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

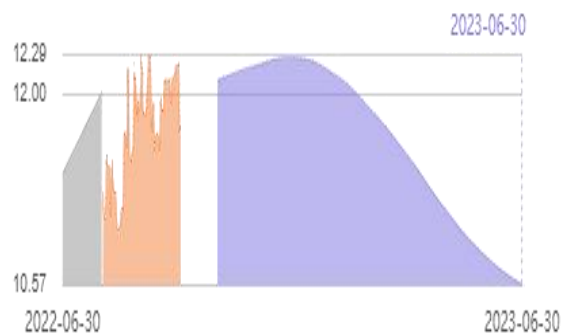
### 三、金融

图17：本周M2小幅下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

M2持续上行, 于12月到达高点后开始下行



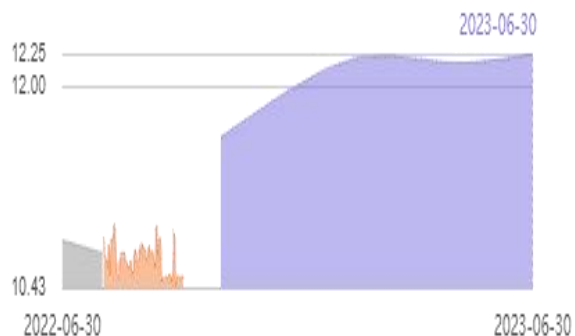
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图18: 本周社会融资规模存量小幅上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

社会融资规模存量持续上行, 于2023年2月到达高点后开始震荡运行



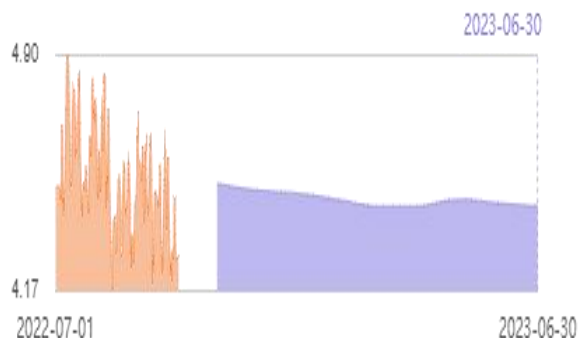
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图19: 本周金融机构人民币贷款加权平均利率小幅上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

金融机构人民币贷款加权平均利率震荡下行



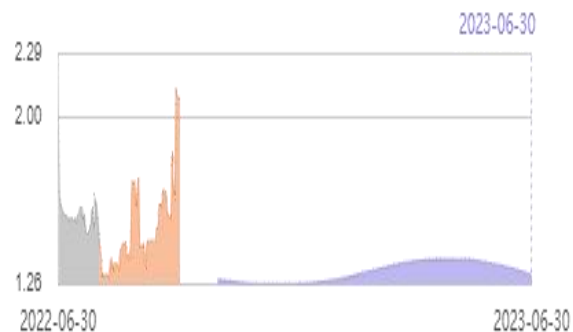
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图20: 本周存款类机构质押式回购加权利率:7天 (DR007) 小幅上行



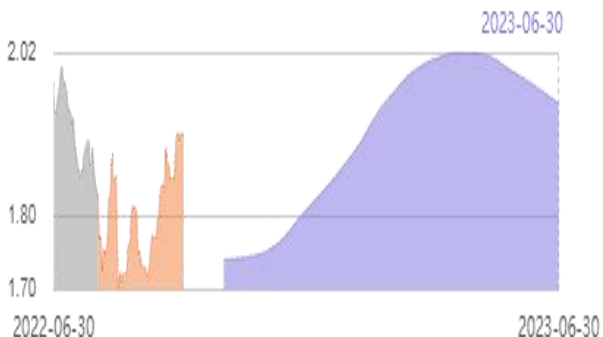
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

存款类机构质押式回购加权利率:7天 (DR007) 震荡运行



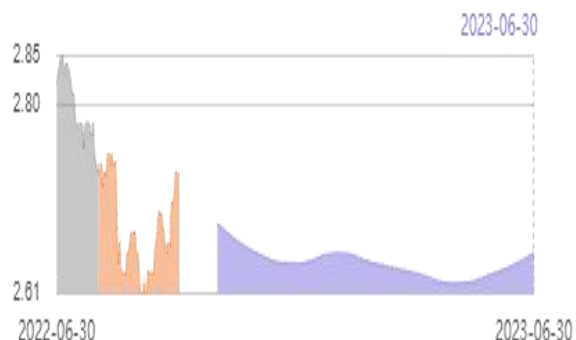
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图21：1年期国债收益率持续上行，于2023年4月到达高点后开始下行



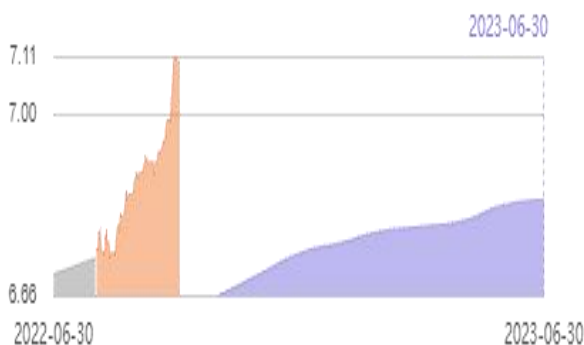
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图22：10年期国债收益率震荡运行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图23：平均汇率：美元兑人民币持续上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

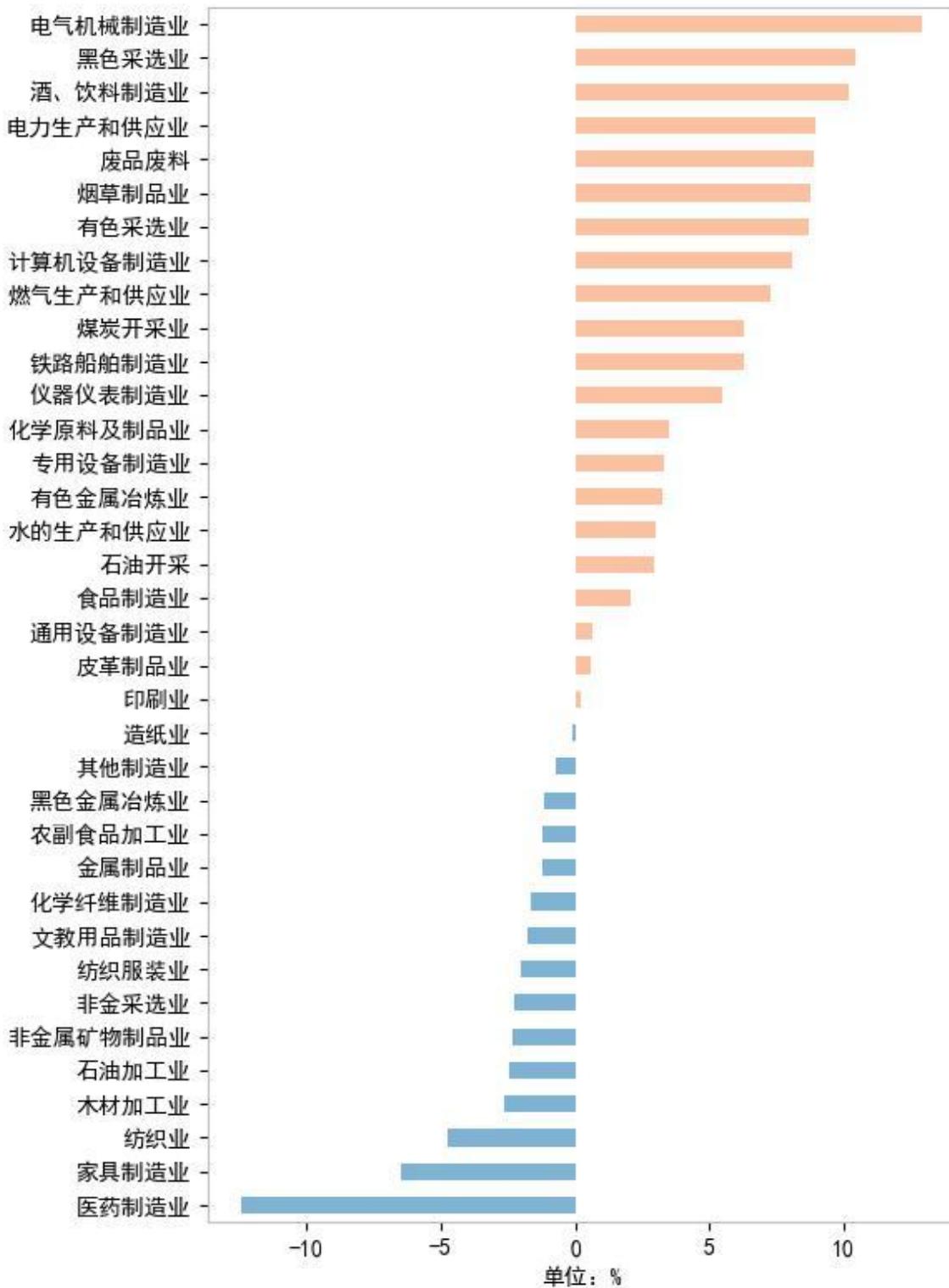
图24：人民币：实际有效汇率指数震荡运行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

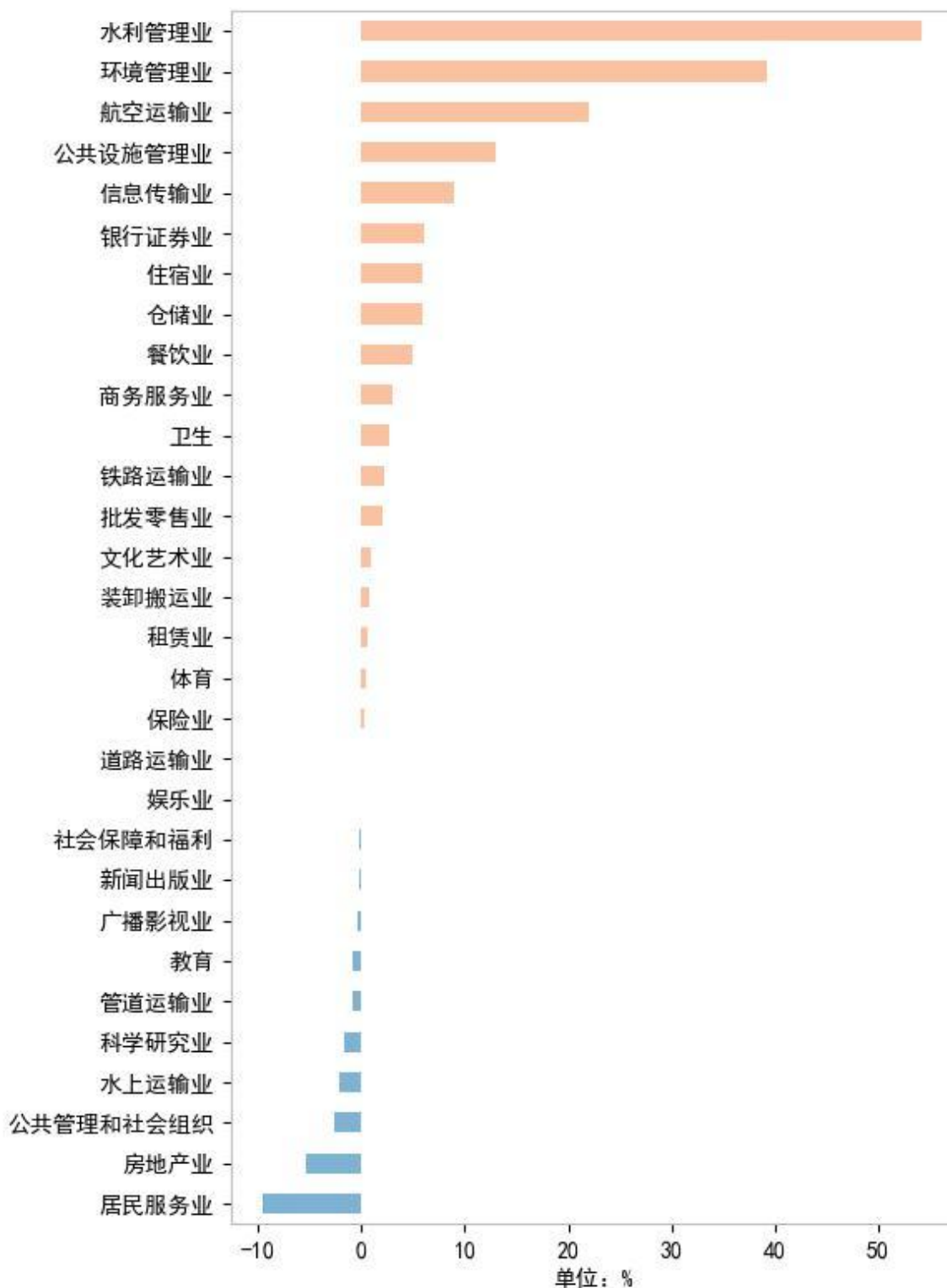
## 四、工业

图25：本周有21个工业行业增加值上行，15个工业行业增加值下行。



## 五、服务业

图26：本周有18个服务业行业增加值上行，12个服务业行业增加值下行。



(本文执笔：陈晨、任虹宾)

## 注释

### □ 腾景AI经济预测

北京腾景大数据应用科技研究院，简称“腾景数研”，是适应数字时代特点和要求，旨在推动宏观和产业经济研究方法变革、推动数字技术与实体经济深度融合的民办非企业新型研究机构，为中国发展研究基金会“博智宏观论坛”提供学术研究和数据支持。研究院学术委员会由目前中国学术研究水准和社会影响力居前的经济学家和有关方面负责人组成，为研究院的研究工作提供指导。

腾景AI经济预测运用近年来快速发展的机器学习特别是深度学习等人工智能前沿技术，与实时化、动态化的投入产出体系深度融合，在一系列关键技术攻关的基础上，对重要的经济金融指标进行高频模拟和预测，形成了在国内外具有开拓性、领先性、实用性的产品体系。

### □ 高频模拟

所谓高频模拟，就是在搜集加工大量相关数据的基础上，依托经典机器学习和深度学习模型，把月度指标日度化，使通常一个多月后才公布的指标，当日或近日就能呈现出来，比如，月初的CPI指标，过去要到一个半月后才公布，有了高频模拟，当日就知晓了。

### □ AI预测

所谓预测，就是运用深度学习的先进算法，重点在海量数据中搜寻非线性相关关系，发现并提炼那些过去、当下和未来都会起作用的规律性因素，从而实现对其一变量未来一定时期的预测。目前，我们已基本形成了时间长度为半年到一年、准确率70%以上的预测能力，并在逐步提升。

预测并不是一件神秘的事情，只是发掘那些未来仍会起作用的历史信息。也正是由于这个原因，我们多数情况下并不是预测某个指标的实际数值（某些情景下也会预测），而是预测它的平滑（TC）数值，因为平滑数值含有更多的历史信息。对一个具体指标而言，我们预测时主要关注两个方面，一是走向，向上、向下还是平行；二是拐点，顶部的拐点或底部的拐点，或者说峰值或谷底。对大多数指标来说，一年中最重要、最困难的是如何把握住一两个、两三个大的拐点，若经济预测能够帮助解决这个问题，应该说足以令人满意了。

### □ 全口径数据

全口径数据是以动态化投入产出矩阵为架构，按照国民经济核算体系的规范完整口径，对官方数据深化和扩展后的研究性数据。核心技术是对投入产出体系进行动态化改造，研发并验证了一系列转换矩阵表，建立起了支出侧和生产侧极为复杂的高频关联关系，形成“多维动态均衡矩阵系统（MDEMS）”，这一数据体系具有如下优势。



**补全。**有些月度指标是片段性数据，如社会消费品零售总额，反映的只是部分商品消费，除了餐饮等外，基本上不包括服务消费。全口径数据则包括了月度完整口径的居民消费和政府消费及其构成，还区分了居民消费中的商品消费和服务消费。

**补准。**固定资产投资完成额含有土地使用费等，而这部分近些年达到30%以上，与构成GDP的固定资本形成差距较大。全口径数据则去粗取精、去伪存真，剔除了土地使用费的部分，加入了商品房销售增值、矿藏勘探、计算机软件等无形资产，从而形成准确完整涵义上的固定资本形成指标。

**补缺。**目前的月度官方统计中，在服务业领域，只有服务业生产指数，还不能提供大部分服务行业的增长数据。全口径数据则在投入产出矩阵约束下，通过相关高频和中频数据的模拟，形成了全部服务业月度增长指标。

**校正。**利用投入产出矩阵内在的自我约束、自我平衡机制，使不同部分的数据相互比较、相互印证、相互校正，增强数据的准确性。

**高频。**通过对投入产出体系动态化改造，同时引入大量高频数据，实现了全口径数据的月度化，以后将可能实现全口径数据周度、日度乃至标准意义上实时化显示。

当前，官方常用指标有72个，而腾景全口径常用指标有150多个，全部指标5000多个。

全口径数据库的框架性数据来源于官方数据，与官方数据科学衔接，并不是另搞一套。每个月官方数据公布后，将其带入数据体系，转化为全口径数据。官方季度和年度国民经济核算数据公布后，全口径数据与其对标校正。

更多信息请关注腾景公众号



联系我们：



010-65185898 | +86 15210925572



[IR@TJRESEARCH.CN](mailto:IR@TJRESEARCH.CN)



<http://lightdata.tjresearch.cn>



北京市朝阳区朝阳门外大街乙6号朝外SOHO-A座29层

## 重要声明

本报告由北京腾景大数据应用科技研究院制作，报告内容和引用资料力求客观公正。报告中的信息来源于我们研究团队运用机器学习、深度学习等人工智能技术所取得的探索性研究成果，数据准确率通常以概率方式呈现。因此，本报告仅供投资者参考之用，不构成任何投资决策的建议。对于投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，北京腾景大数据应用科技研究院及相关分析师均不承担任何责任。

此报告版权归北京腾景大数据应用科技研究院所有，本单位保留所有权利。未经本单位事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制或转载。如引用发布，需注明出处为北京腾景大数据应用科技研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。否则，本单位将保留随时追究其法律责任的权利。北京腾景大数据应用科技研究院对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。