

腾景宏观产业高频模拟和预测周报

关注居民端信贷重要抓手：“地产预期”

——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1月CPI同比降幅减缓，或为6.2%，风险向下》2023-02-01

《2023年美国CPI或难以降到2%以下》2023-01-19

《2023投资侧展望（一）：中性情况下，房地产投资同比增速为1%，以时间换空间》2023-01-16

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：

- 据月度金融数据显示，企业贷款意愿强于居民，货币供应量合理充裕。汽车市场活跃度明显回升，线下消费需求持续释放。生产端钢厂生产加速回暖，汽车生产显著回升。各地房地产刺激政策频出，重视金融风险把控
- 国内资讯：统计局公布1月份CPI和PPI数据，CPI同比涨幅略有扩大，PPI同比继续下降；多地出台稳楼市措施助力稳经济发展；内地与港澳人员往来现已全面恢复；国际资讯：1月份全球制造业PMI为49.2%，结束连续7个月环比下降的走势；美国房贷利率连续第五周下降。
 - 供给：经济下行，工业、服务业双双下行。
 - 需求：消费、投资、出口均下行。
 - 价格：CPI上行，PPI下行。
 - 金融：长周期利率不变，社融、M2下行，人民币升值。

一、本周重要事件点评

事件：企业贷款意愿强于居民，货币供应量合理充裕

- 月度的金融数据被国际研究机构认为是反映中国经济最为直观、准确的宏观指标，同时也是经济运行的领先指标。
- 从金融机构的资产端来看，有社会融资规模和新增人民币信贷数据。2023年1月，社融当月规模为5.98万亿元，同比少增1959亿元。社融规模存量为350.9万亿元，同比增加9.7%，整体较为稳定，并未展现显著抬升。新增人民币贷款当月值为4.9万亿，占社融规模比重为82.4%，是2020年来仅次于2022年12月的最高值。新增人民币贷款同比多增9200亿元，是社融新增的主要支撑项。其中，企（事）业单位人民币贷款新增为1.32万人民币，居民户少增5858亿元，表现为企业融资需求较强，即对经营预期明显改善。居民贷款方面，短期新增贷款少增665亿元，长期新增贷款少增5193亿元。长期贷款对象主要为居民住房贷款与自有车辆贷款，2023年1月，房地产销售数据低迷，30大中城市商品房成交面积同比下降40.0%，前期限购限贷政策下的高利息与当前降息周期刺激房地产需求的低利率形成可观的差距，考虑资本回报率划算程度，提前还贷潮引发了社会的高度关注，居民降杠杆意愿增强。企业贷款方面，企（事）业单位短期贷款同比新增5000亿元，中长期贷款同比新增1.4万亿元，票据融资少增5915亿元。表现为实体经济扩张意愿显著，投入增产预期增强；票据融资一般是对于超额余额的对冲，其新增越多，银行风险偏好越低，当前票据融资的低增速意味着银行对企业盈利的信心增强，即市场预期增强。
- 从金融机构的负债端来看，有货币供应量和新增人民币存款。2023年1月，M2同比增速为12.6%，增速水平为2017年以来最高值。M1同比增速为6.7%，房地产销售意愿不足拖累M2增速较M1更为缓慢，致使M1与M2的剪刀差收窄。

二、需求端：居民消费需求持续释放

- **汽车市场活跃度明显回升。**据乘联会数据显示，受春节假期较早，产销环节工作日同步减少的影响，2023年1月全国乘用车零售129.3万辆，同比下降37.9%，环比下降40.4%。但随着疫情管控的持续优化，居民出行逐渐趋于正常，加之春节期间旅游出行热潮，激发了消费者的购买欲望，车市促销力度保持高位，汽车市场活跃度明显回升。
- **线下消费需求持续释放。**据iFinD数据显示，本周全国电影票房收入为69023.33万元，同比下降70.81%，观影人次为2171万人，同比下降58.91%。随着新冠疫情影响不断减弱，旅游消费逐渐回暖，据iFinD数据显示，2023年1月黄金周旅游总收入为3758.43亿元，环比上涨30.86%，各大平台旅游订单火热，线上线下加速融合，消费热度不减。

三、生产端：钢厂、汽车生产意愿加速回暖

- **钢厂生产加速回暖。**据全国建筑钢厂数据，本周螺纹钢、线材产量分别为246.1万吨、122.2万吨，同比分别为0.9%、-2.4%，环比分别为4.8%、8.9%。冷轧卷板、中厚板当周产量为80.1万吨、145.9万吨，同比分别增长2.3%、17.2%，环比增速分别为2.4%、5.3%。247家钢厂样本高炉开工率、产能利用率、盈利钢厂占比分别为78.4%、84.9%、38.5%，较上周分别提升1.0、0.6、4.3个百分点，钢厂生产意愿加速回暖。
- **汽车生产显著回升。**国内轮胎：半钢胎开工率为66.7%，较上周大幅提升35.9个百分点。2023年1月乘用车销售业绩较弱，但2月以来，从二手车交易市场情况来看，购车需求大幅提振，带动汽车生产制造意愿提升。

四、房地产：各地刺激政策频出，重视金融风险把控

- **地产政策方面。**2023年2月10日，中国银保监联合中国人民银行发布了《商业银行金融资产风险分类办法》，目的在于进一步推动商业银行准确识别、评估信用风险，真实反映资产质量。要求商业银行遵循真实性、及时性、审慎性和独立性原则，对承担信用风险的全部表内外金融资产开展风险分类。2月6日，聊城市发布了《聊城市关于支持居民改善住房合理需求的意见》，从多个领域支持房地产

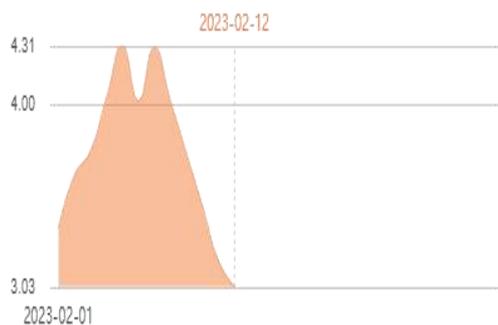
- 行业的复苏，包括优化个贷首套房认定标准、利率政策动态调整机制、二手房带押过户、支持换购住房、提高多孩家庭公积金贷款额度、完善人才住房政策。
- **市场行情方面。**受春节错位的影响，比对2月前两周商品房销售情况。其中，30大中城市商品房成交面积累计同比为-33.0%，一线城市、二线城市、三线城市累计同比分别为-51.0%、-29.6%、24.2%。表明居民端房地产购买意愿仍然不高，一线城市需求最弱，三线城市需求略微回暖。

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：本周工业增加值持续下行



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



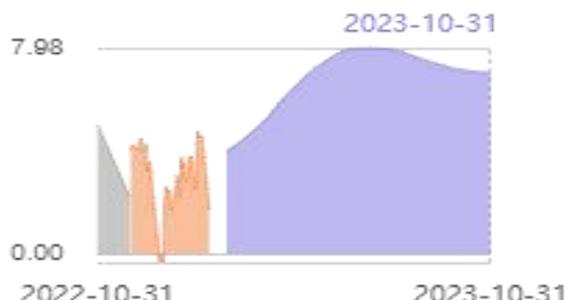
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图4：GDP先上行, 于4月到达高点后开始回落



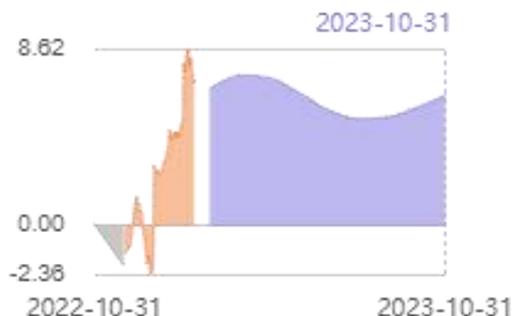
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图5：工业增加值持续上行, 于6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

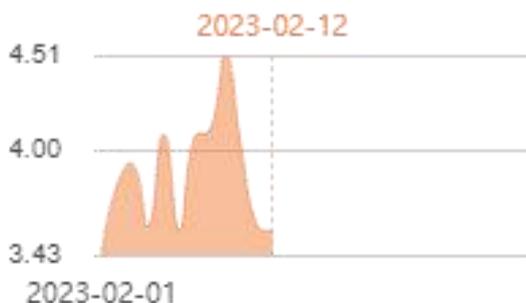
图6：服务业生产指数持续上行, 于3月到达高点后开始下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

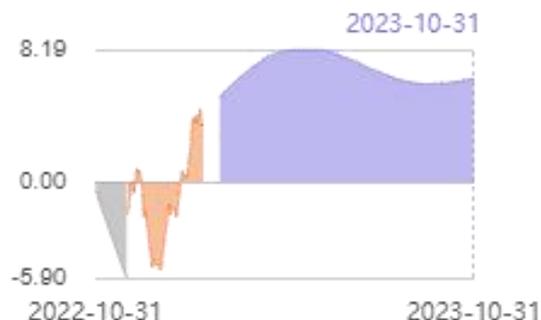
需求侧

图4：本周社会消费品零售总额小幅下行



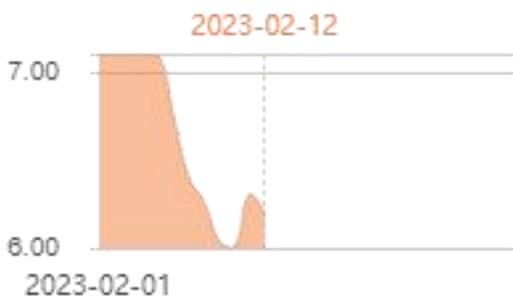
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

社会消费品零售总额持续上行，于5月到达高点后开始下行



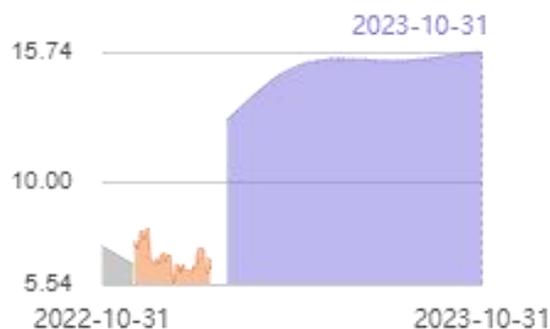
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图5：本周网上实物零售额小幅下行



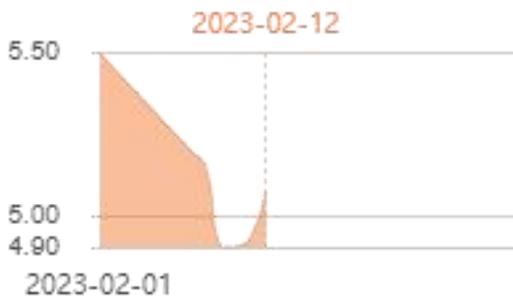
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

网上实物零售额持续上行，于6月到达高点后平稳运行



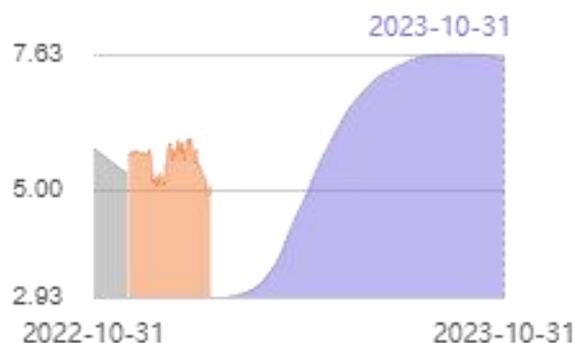
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图6：本周固定资产投资完成额小幅下行



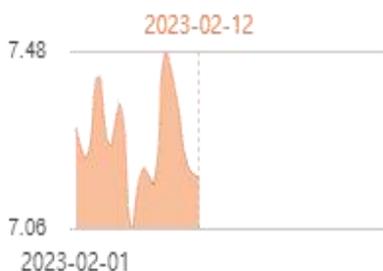
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

固定资产投资完成额持续上行



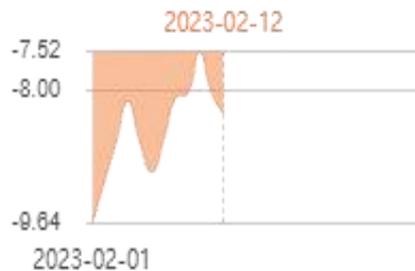
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图7: 本周基建投资小幅上行



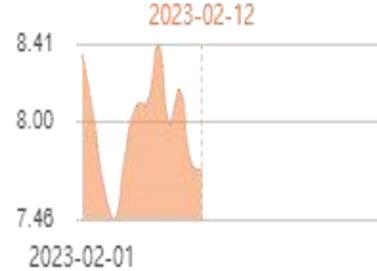
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

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下行



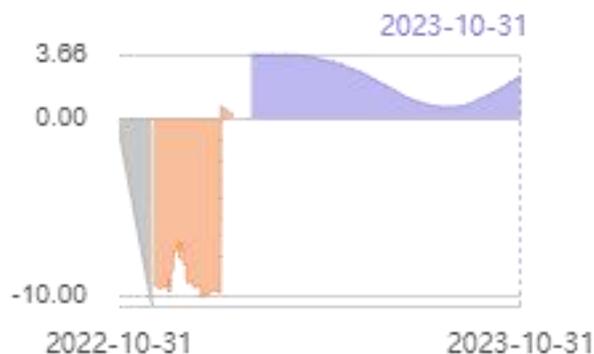
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图10: 本周进口总额持续下行



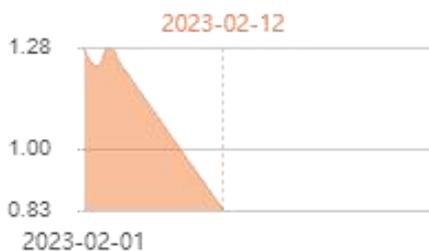
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

进口总额持续下行, 于8月到达低点后开始上行



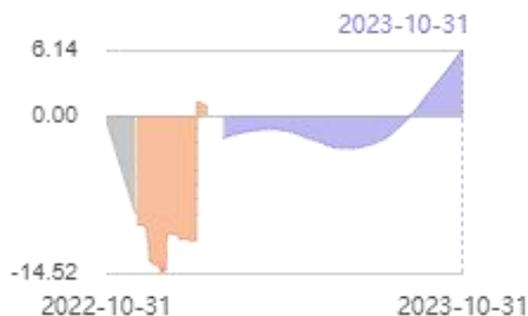
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图11: 本周出口总额持续下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

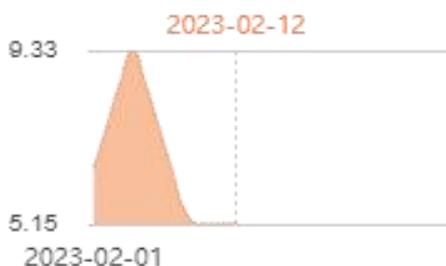
出口总额于6月到达低点后开始上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

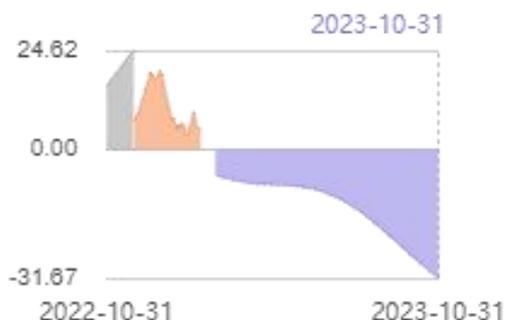
财政

图12: 本周财政收入小幅下行



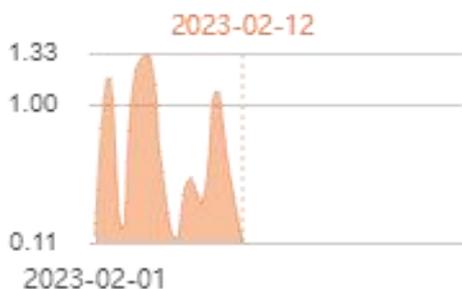
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

财政收入持续下行



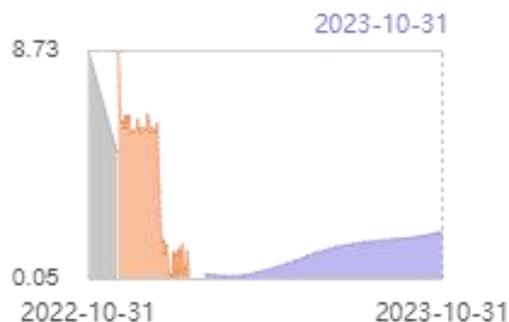
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图13: 本周财政支出小幅下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

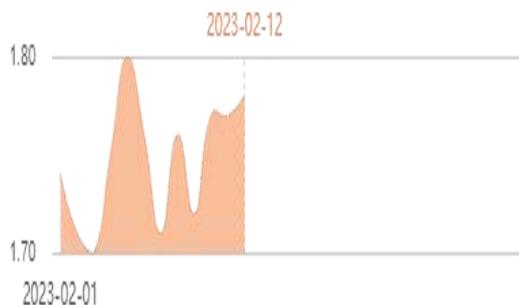
财政支出持续上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

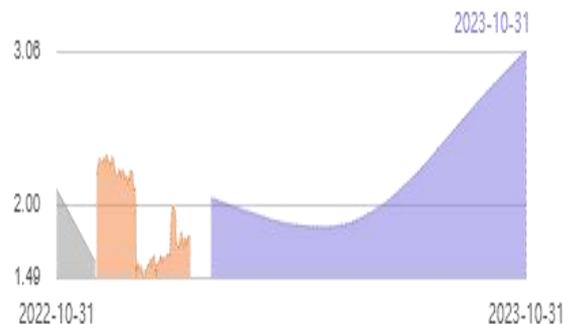
二、价格

图14: 本周CPI小幅上行



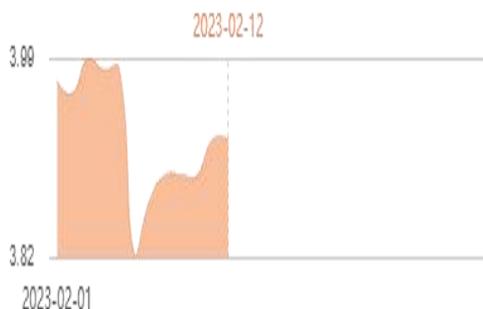
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

CPI持续下行, 于5月到达低点后开始上行



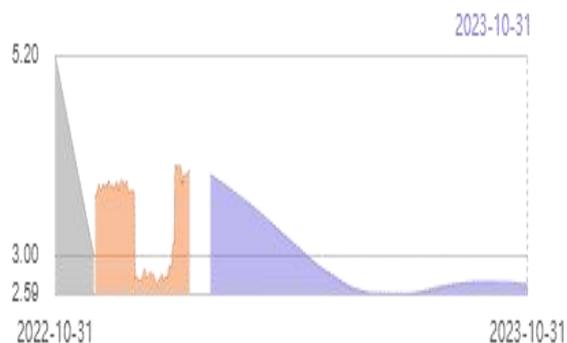
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图15：本周CPI-食品烟酒小幅上行



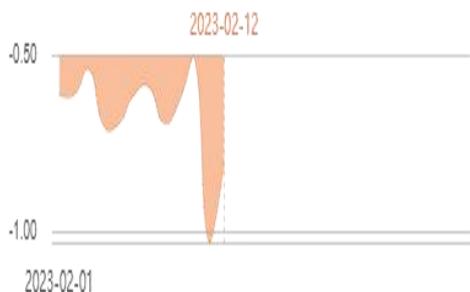
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

CPI-食品烟酒持续下行，于7月到达低点后开始上行



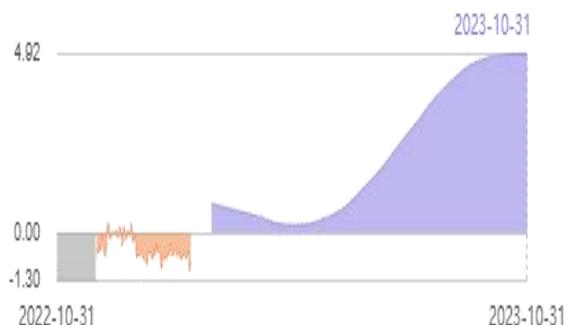
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

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

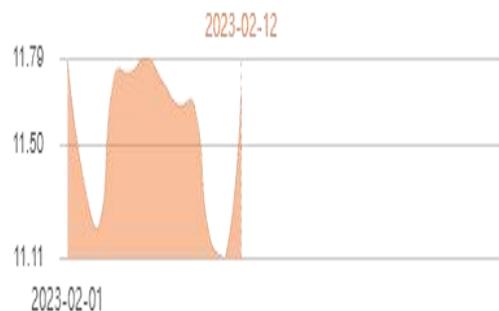
PPI小幅下行，于4月到达低点后开始上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

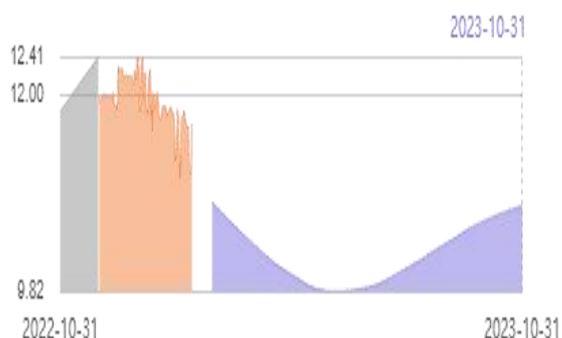
三、金融

图17：本周M2小幅下行



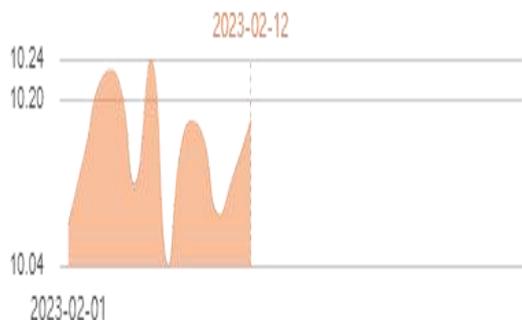
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

M2持续下行，于5月到达低点后开始上行



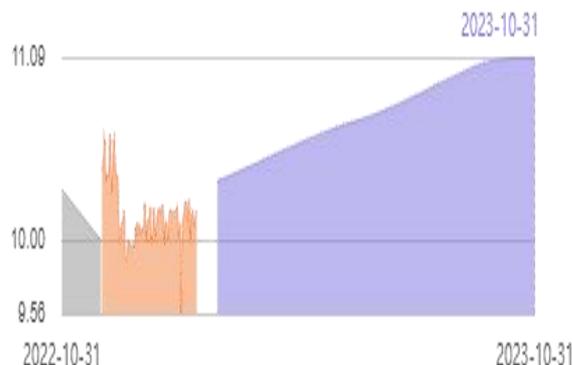
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图18: 本周社会融资规模存量小幅下行



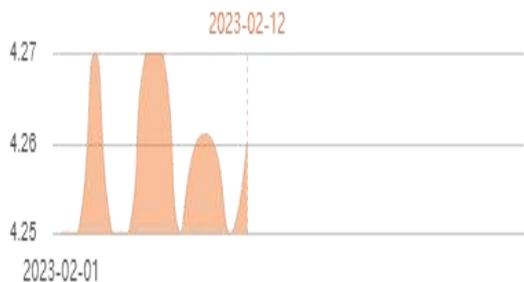
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

社会融资规模存量持续上行



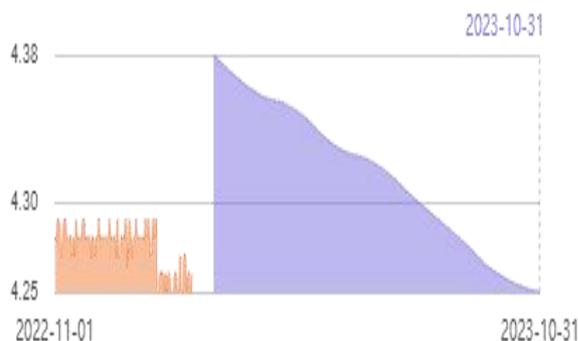
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图19: 本周金融机构人民币贷款加权平均利率小幅下行



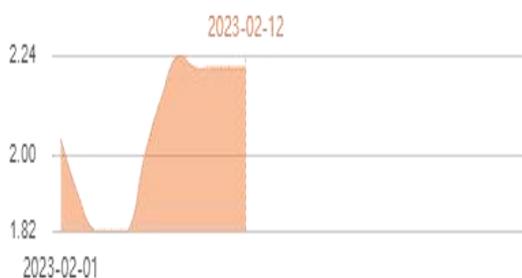
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

金融机构人民币贷款加权平均利率持续下行



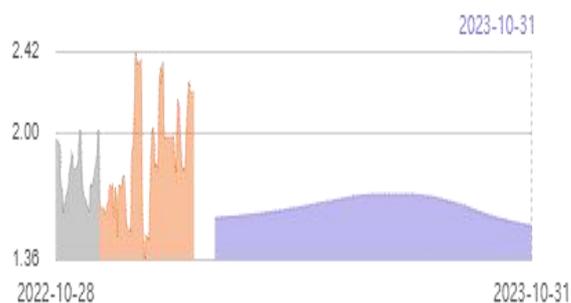
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

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



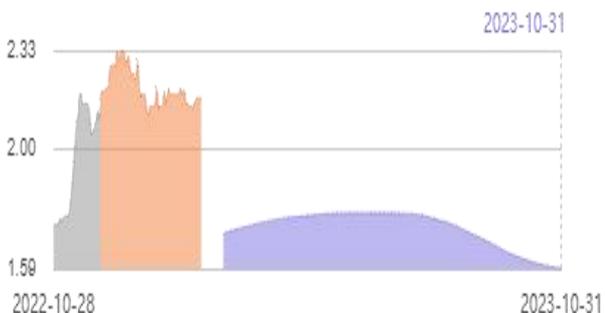
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

存款类机构质押式回购加权利率:7天 (DR007) 持续上行, 于7月到达高点后开始下行



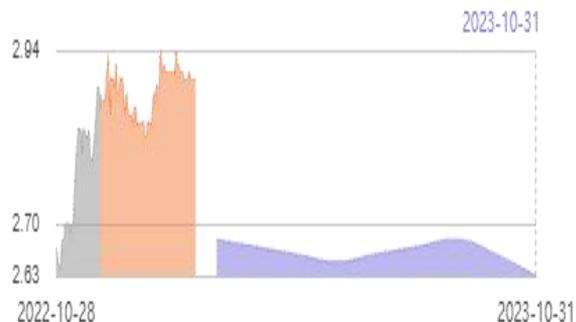
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图21：1年期国债收益率持续上行，于6月到达高点后开始下行



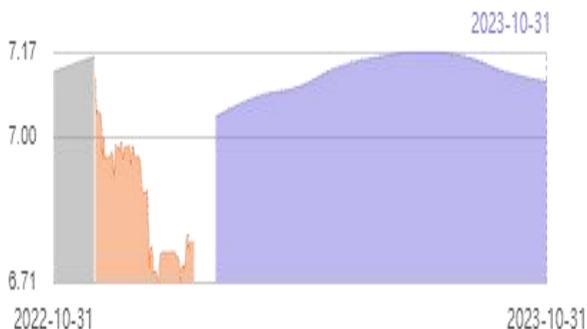
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图22：10年期国债收益率持续下行，于5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23：平均汇率：美元兑人民币持续上行，于7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

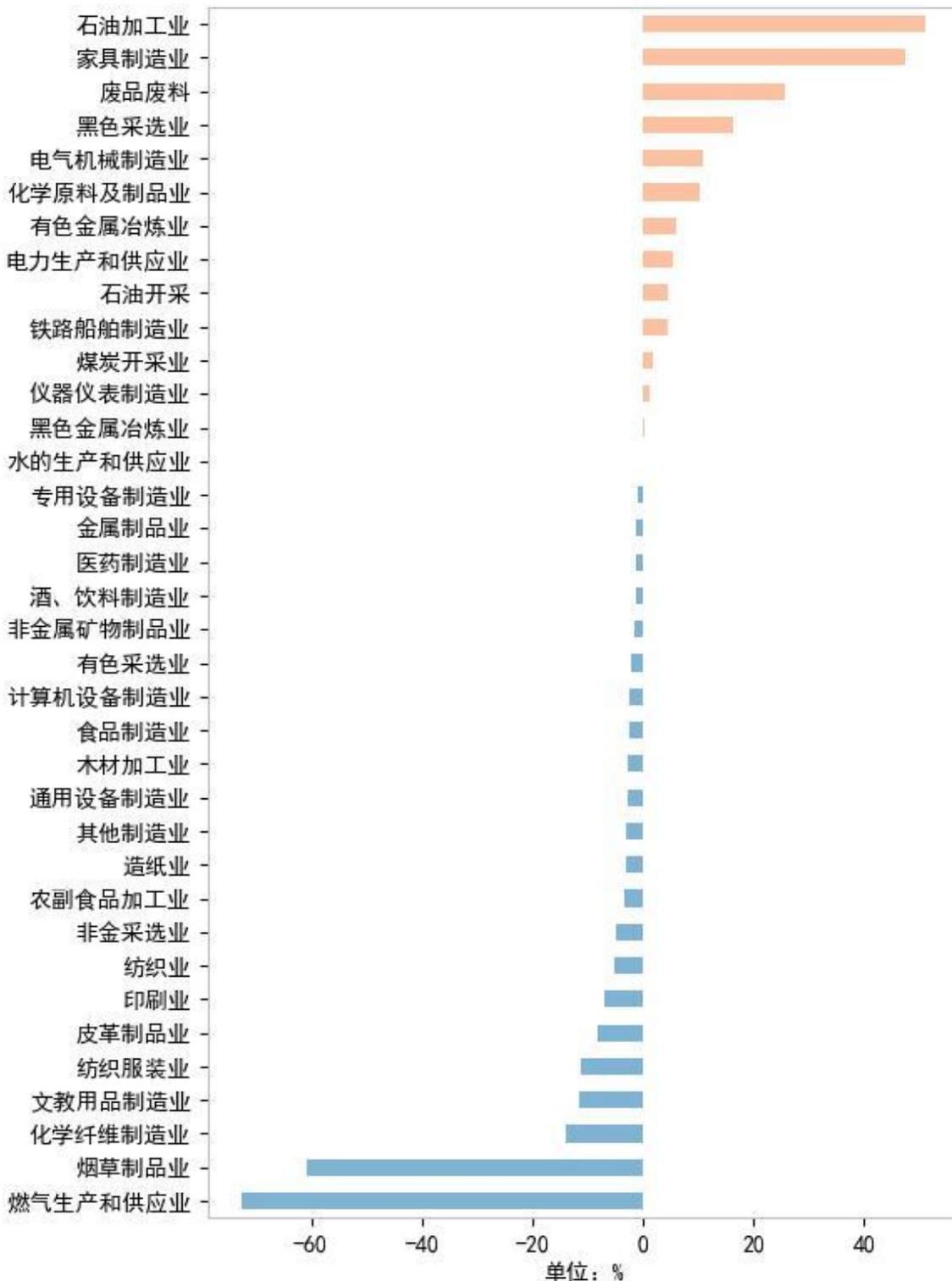
图24：人民币：实际有效汇率指数平稳运行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

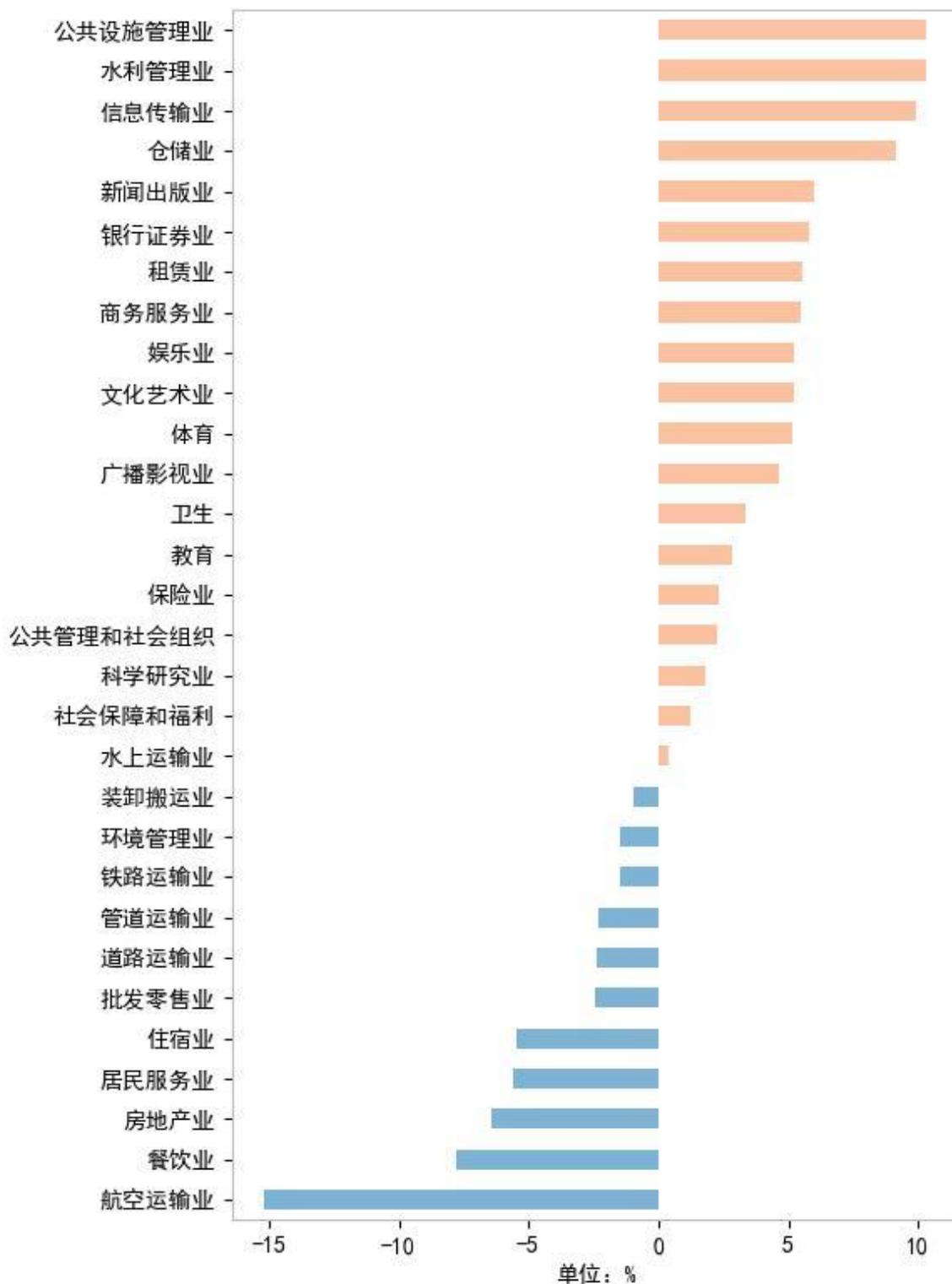
四、工业

图25：本周有14个工业行业增加值上行，22个工业行业增加值下行。



五、服务业

图26：本周有19个服务业行业增加值上行，11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



<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。