

腾景宏观快报

PPI，6月见底？

——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

《腾景宏观快报：美国6月CPI
同比继续下降，或为3.4%》
2023-06-30


《腾景宏观快报：美国通胀降
幅超预期，水分含量有或无？》
2023-06-19

《腾景宏观快报：美国5月CPI
同比继续下降，或为4.4%》
2023-06-01

本期要点：


- 预计7月份的PPI同比增速较6月将有所回升，结束了连续20个月的下行趋势。
- 预计2023年PPI同比增速将呈现先低后高的走势。

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

一、PPI长达20个月的下行趋势或于6月触底

- 受疫情带来的供给冲击，市场预期转弱，消费需求相对收缩，工业生产品价格一路飙升，PPI同比从2020年5月份的-3.7%持续上升至2021年10月的13.5%，同比达到历史最高点，环比持续高于历史季节性。受去年同期的环比高基数影响，2022年PPI同比开始下行，除12月小幅上行，其余月份均保持下降态势，截至今年6月，PPI同比已从高点降至-5.4%。
- 总体来看，2022年PPI同比增速中枢明显下移，全年呈高开低走、持续下行的走势。2023年，供应紧张状况缓解，疫情冲击对供应链的影响减弱，美元流动性收紧并伴随着全球大宗商品结构性调整回落，但上半年受去年环比的高基数影响，工业品价格同比仍旧保持下行，但自7月起，环比的基数影响逐步消除，PPI同比的连续下行趋势或将迎来终结。2023年PPI同比增速整体将呈现先低后高的走势。

图：PPI同比及环比季节性



数据来源：同花顺iFinD、腾景宏观高频模拟和预测库

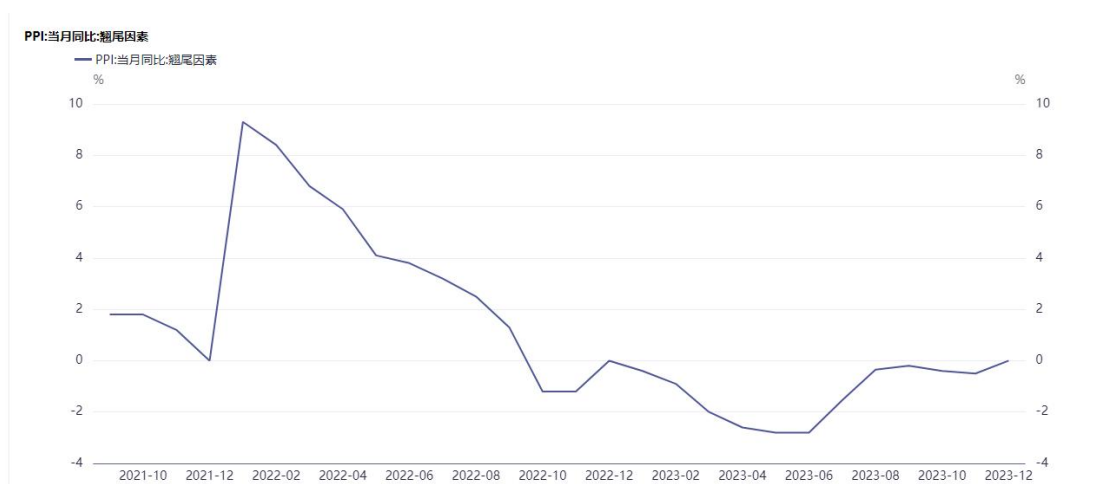
二、煤炭价格平稳，国际原油与黑色金属价格同比显著走高

- 从决定PPI的三个重要行业来看：7月份煤炭价格较上月略有下降，整体煤炭价格同比小幅下行。环渤海动力煤（秦皇岛5500K）同比从6月的-2.38%下降至7月的-2.72%；无烟煤（2号洗中块）同比从6月的-23.75%下降至7月的-42.27%；烟煤优混价格同比从6月的-12.41%下降至7月的-12.55%。
- 国际原油市场有所回暖。布伦特原油、WTI原油、OPEC原油的现货价分别由6月的74.94美元/桶、70.29美元/桶和75.19美元/桶，上涨至7月的76.52美元/桶、71.52美元/桶和77.33美元/桶，三种原油的现货价同比分别由-35.68%、-38.54%、-36.13%上升至-26.48%、-28.51%、-28.76%，分别上涨了9.2、10.03和7.37个百分点。
- 黑色金属价格继续上涨。螺纹钢、线材的现货价分别从6月3666.72元/吨、3903.7元/吨上涨至3681.11元/吨、3914元/吨，热轧卷板现货价由3923.7元/吨小幅下降至3916元/吨。受去年的环比高基数影响，7月份以上三个分项的同比增速均较上月大幅上行，分别为-7.71%、-10.24%和-2.26%，较6月同比分别增加了11.16、9.11和13.34个百分点。
- 总体来看，PPI代表性高频指标的7月同比增速多数均较6月上行，由此判断生产者价格指数7月同比将转为上行，结束今年以来连续6个月的下行趋势，触底回升。

三、翘尾因素的高企将拉动PPI总项转为上行

- 今年6月，PPI同比跌幅较5月扩大0.8个百分点至-5.4%，PPI环比则较5月回升0.1个百分点至-0.8%。
- 从环比角度来看，PPI去年7、8月份环比均明显低于季节性，考虑到低基数影响，今年7、8月环比有较大可能高于去年同期水平，PPI同比或转为上行。
- 从结构的角度来看，7月PPI翘尾因素为-1.54%，较6月翘尾因素增加了1.26个百分点。而6月PPI新涨价因素约为-2.6%。如果7月PPI环比低于-1.33%，对应的7月新涨价因素才会低于-3.86%，进而对冲掉翘尾因素对PPI同比上行的贡献，拉动7月PPI总项继续下行。
- 腾景高频模拟显示，7月PPI环比约在0%附近，也存在转正可能。7月PPI同比大概率将受翘尾因素向上拉动的影响，转为上行。8月份PPI同比预计将会持续上行，而9月起的PPI翘尾因素波动小，对PPI的作用影响弱，预计PPI同比将维持8月水平小幅波动。

图：PPI翘尾因素



数据来源：同花顺iFinD、腾景宏观高频模拟和预测库

(本文执笔：宋晓娟、向左喆)

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://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

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。