

**CF40 宏观经济月度数据检验报告 2023年1月17日 总第77期**

|  |
| --- |
| **2022年12月宏观经济运行检验报告单** |
| 宏观经济运行  * **经济景气程度回落。**12月官方制造业PMI为47.0，较11月回落1.0个百分点。大型企业制造业PMI为48.3，较11月回落0.8个百分点；中型企业制造业PMI为46.4，较11月回落1.7个百分点；小型企业制造业PMI为44.7，较11月回落0.9个百分点。 * **工业生产回落。**12月全国规模以上工业增加值同比增长1.3%，较11月回落0.9个百分点。分大类看，制造业同比增长0.2%，采矿业增加值同比增长4.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长7.0%。通用设备和专用设备制造业同比增速分别为-3.4%和-0.5%，高技术制造业增加值同比增长2.8%。1-11月，全国规模以上工业企业利润总额同比下降3.6%。 * **出口继续回落**。12月美元计价出口金额同比下降9.9%，较11月多降1.0个百分点。进口金额同比下降7.5%，较11月少降3.1个百分点。12月贸易顺差780.1亿美元，较11月扩张87.6亿美元。 * **消费疲软。**12月社会消费品零售总额同比下降1.8%，降幅比上月收窄4.1个百分点。其中，商品零售同比下降0.1%，较11月少降5.5个百分点；餐饮收入同比下降14.1%，较11月多降5.7个百分点。汽车类销售同比增长4.6%，较11月回升8.8个百分点。1-12月全国网上零售额同比增速4.0%。其中，实物商品网上零售额同比增长6.2%，占社会消费品零售总额比重为27.2%。 * **固定资产投资放缓，房地产投资继续下行。**1-12月，全国固定资产投资累计同比增速5.1%，较1-11月回落0.2个百分。民间固定资产投资累计同比增速0.9%，较1-11月回落0.2个百分点。其中，制造业投资累计同比增长9.1%；第三产业中的基础设施投资累计同比增长9.4%；房地产开发投资累计同比下降10.0%，较1-11月多降0.2个百分点。1-12月，商品房销售面积累计同比下降24.3%，较1-11月多降1.0个百分点；新开工面积累计同比下降39.4%，较1-11月多降0.5个百分点。 * **CPI小幅回升，PPI维持低位。**12月CPI同比增长1.8%，较11月回升0.2个百分点。其中，非食品价格同比增长1.1%，与上月持平；食品价格同比增长4.8%，较11月回升1.1个百分点。扣除食品和能源的核心CPI同比增长0.7%，较11月回升0.1个百分点。12月PPI同比增速为-0.7%，较11月少降0.6个百分点。 |
| 宏观经济运行环境  * **外部经济景气度回落。**12月摩根大通全球综合PMI为48.2，较11月回升0.2个百分点；摩根大通全球制造业PMI为48.6，较11月回落0.2个百分点。美国制造业PMI从11月的49.0回落至12月48.4，欧元区制造业PMI从11月47.1回升至12月47.8，日本制造业PMI从11月49.0回落至12月48.9。CRB大宗商品现货价格环比零增长。 * **社融存量增速回落。**12月M1同比增速为3.7%，较11月回落0.9个百分点；M2同比增速为11.8%，较11月回落0.6个百分点。社会融资规模存量同比增速为9.6%，较11月回落0.4个百分点。12月，新增社融1.3万亿，较11月回落0.7万亿。其中，政府新增债务（国债+地方债+专项债）0.3万亿，较11月回落0.4万亿；企业新增债务0.9万亿（包括地方融资平台企业新增债务），较11月回落0.2万亿；居民新增债务0.2万亿，较11月回落0.1万亿。 * **7天回购利率回升。**7天银行间质押式回购利率12月均值为2.33%，较11月回升40个基点。3个月SHIBOR与3个月国债收益率之差来代表的短期流动性利差较11月回升12个基点至0.21%；10年期国债收益率与1年期国债收益率之差来代表的期限利差较11月回落15个基点至0.63%；10年期AAA级债券收益率与10年期国债收益率之差来代表的信用利差较11月回升16个基点至0.82%。 |
| 近期展望和风险提示  * 国内经济正处于疫情防控政策调整后的逐渐恢复期。 * 真实利率过高对全社会信用扩张形成拖累，市场自发需求不足。 * 外部下行对出口带来压力。 |
| 诊断建议  * 利率每次下调25个bp，持续下调直到实现就业目标和合意经济增速为止。 * 财政贴息的新型债券和政策性金融贷款，支持缺少收益的公益和准公益类基建投资。 * 设立专项基金，补偿因疫情防控受损的市场主体，支持其重新恢复经营；增加对低收入群体的生活补贴。 * 稳定房地产企业正常融资；引入住房抵押贷款利率市场化竞争，减低居民债务负担。试点房地产企业存量资产改造为保障房，化解房地产企业过度负债。 |
| 作者：张斌 张佳佳联系人： 张佳佳 zhangjj@cf40.org.cn |

**Macro Doctor宏观经济运行检验报告单**

**CMD| China Macro Doctor 宏观经济医生研究系列**



**CMD| China Macro Doctor 宏观经济医生研究系列**

注：

1. 服务业增加值更新至2022年11月，其余均更新至2022年12月。
2. 劳动密集型制造业包括12个两位数行业：农副食品加工业，食品制造业，酒、饮料和精制茶制造业，烟草制品业，纺织业，纺织服装、服饰业，皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业，木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业，家具制造业，造纸和纸制品业，印刷和记录媒介复制业，文教、工美、体育和娱乐用品制造业。资本密集型制造业包括16个两位数行业：石油加工、炼焦和核燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，医药制造业，化学纤维制造业，橡胶和塑料制品业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业，金属制品业，通用设备制造业，专用设备制造业，汽车制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，电气机械和器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业。技术密集型制造业包括7个两位数行业：通用设备制造业，专用设备制造业，汽车制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，电气机械和器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业。
3. 轻工业包括：农副食品加工业，食品制造业，酒、饮料和精制茶制造业，烟草制品业，纺织业，纺织服装、服饰业，皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业，木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业，家具制造业，造纸和纸制品业，印刷和记录媒介复制业，文教、工美、体育和娱乐用品制造业，医药制造业，化学纤维制造业，橡胶和塑料制品业。重工业包括：煤炭开采和洗选业，石油和天然气开采业，黑色金属矿采选业，有色金属矿采选业，非金属矿采选业，其他采矿业，石油加工、炼焦和核燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业，金属制品业，通用设备制造业，专用设备制造业，汽车制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，电气机械和器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业，其他制造业，废弃资源综合利用业，电力、热力生产和供应业，燃气生产和供应业，水的生产和供应业。
4. 耐用品包括零售额中的汽车类、家具类、家用电器和音像器材类、通讯器材类、金银珠宝类和体育、娱乐用品类。易耗品=限额以上企业商品零售总额:当月值-耐用品。
5. 服务性消费增速以相应服务行业的用电量增速代理，具体包括：交通运输、仓储、邮政业，信息传输、计算机服务和软件业，商业、住宿和餐饮业，金融、房地产、商务及居民服务业，教育、文化、体育和娱乐业和卫生、社会保障和社会福利业等6大行业的用电量。
6. 服务业增加值增速包括增加值占比最高的四个服务性行业，即零售与批发业、交通运输业、金融业和房地产业。其中，零售与批发行业中假定批发行业增速与零售业增速相同，金融业包括银行业和证券业。实际增加值增速的核算方面，零售与批发采用单缩法，交通运输业采用物量外推法，金融业采用单缩法，房地产业采用双缩法。服务业增加值增速是以上四个行业的加权平均。
7. Z-Score反映了当月数据偏离历史数据均值的程度，计算公式为：相对位置=。其中，为过去60个月变量x的均值，为同期x的标准差。

**Macro Doctor宏观经济环境检验报告单**

**CMD| China Macro Doctor 宏观经济医生研究系列**



注：

**CMD| China Macro Doctor 宏观经济医生研究系列**

1. 数据均来自Wind，财政收支更新至2022年11月，其余均更新至2022年12月。CRB现货综合指数、BDI货运指数均取月内平均值的同比数据，美国VIX指数均取月内平均值的环比数据，CFETS指数、3个月的SHIBOR、3个月国债收益率、1年期国债收益率、10年期国债收益率和10年期AA级企业债收益率均取月内平均值的数据。社会融资规模存量指标及其子指标、CFETS指标在Wind中数据维度均小于5年，在计算临界值范围时，使用已有的全部数据来计算标准差，其余指标均使用5年的滚动区间来计算标准差。
2. 社会融资规模为存量累计同比，短期贷款及票据融资、中长期贷款、居民户贷款及非金融性公司及其他部门均为金融机构新增人民币贷款累计值同比。贷款需求指数为中国人民银行的问卷调查，反映了银行家对贷款总体需求情况判断的扩散指数。
3. 摩根全球制造业PMI，其中50为荣枯分水岭，高于50时，反映全球制造业经济扩展，低于50时，反映全球制造业经济收缩。
4. VIX指数，其由芝加哥期权期货交易所（CBOE）在1993 年开始编制。该指数的计算方法为，采用大量到期期限在一个月左右的虚值欧式看涨看跌期权，通过无模型方法直接计算得出。由于指数期权中隐含的是关于未来一个月波动率的预期，因此直接反映了投资者对未来市场的看法，故VIX也常被称作“恐慌指数”。当VIX 升高时，代表投资者恐慌程度加大，VIX 降低时，代表投资者恐慌程度减弱。
5. 短期流动性利差选用3个月SHIBOR与3个月国债收益率之差，期限利差选用10年期国债收益率与1年期国债收益率之差，信用利差选用十年期AA级债券收益率与10年期国债收益率之差，收益率数据均使用中债体系。
6. 中央政府收入累计同比、地方政府收入累计同比、中央政府支出累计同比及地方政府支出累计同比均为财政项和基金项之和的同比增速，如中央政府收入累计同比为中央财政收入累计值与中央政府性基金收入累计值之和的同比增速，其它指标类似。