

## 腾景宏观快报

# 美国11月CPI同比继续加速回落，或为7.3%

——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10月CPI同比小幅回落，或为8.0%》  
2022-11-01

《腾景宏观快报：美国9月CPI同比小幅回落，或为8.2%》  
2022-09-30

《腾景宏观快报：美国8月CPI同比继续回落，或为8.0%》  
2022-09-02

### 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：

- 腾景宏观高频模拟显示，美国11月CPI同比继续回落，或为7.3%，较10月下降0.4个百分点。分项来看，核心CPI同比或为6.1%，较10月小幅回落0.2个百分点；CPI能源同比小幅下降，或为13.6%；CPI食品同比于9月开始回落，11月将继续小幅回落，或为10.7%。
- 四季度初，美国汽油价格环比开始转正，相应地，汽油价格同比也出现上升趋势，但在11月汽油价格环比转负，同比继续下降。同时美国二手车价格指数继续下降，成为拉动美国通胀回落的动力。谷歌趋势显示，民众对通货膨胀关注度11月持续下降，对经济衰退的关注度也在11月初下降到低水平，对于加薪的关注度也在波动下降。

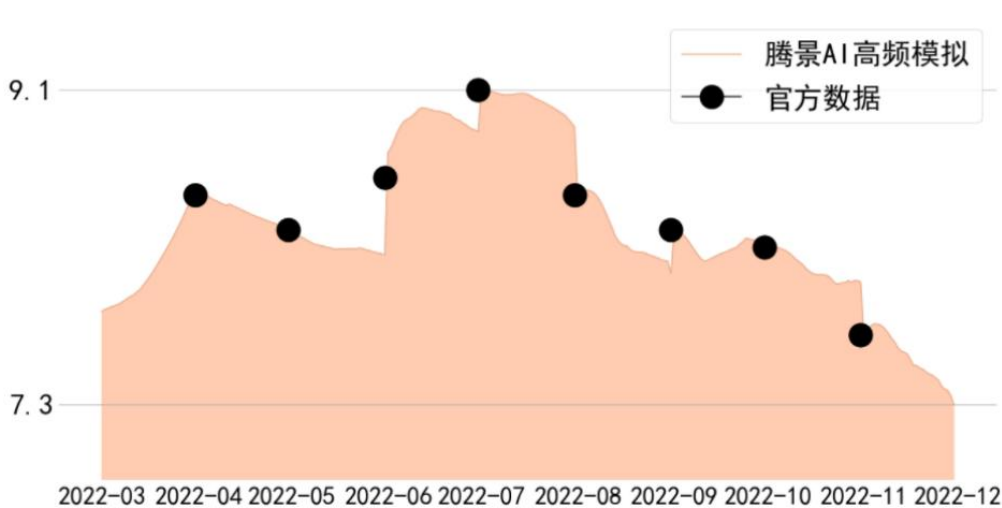
- 此外，从2022年10月开始，美国劳工部使用新的计算口径来核算医疗保险服务，拉动10月的核心CPI同比服务项大幅下降。由于统计方式影响，CPI医疗保险服务同比还将持续下降，阻碍核心CPI同比高速上涨。11月俄罗斯同意续签黑海粮食出口协议，对全球应对粮食危机起到了决定性的作用。美国CPI食品同比将维持稳步下降的态势。

表：美国CPI 10月官方值及11月腾景高频模拟值

	10月实际值 (单位：%)	11月高频值 (单位：%)
CPI	7.7	7.3
核心CPI	6.3	6.1
CPI 食品	10.9	10.7
CPI 能源	17.6	13.6

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

图：美国CPI同比腾景AI高频模拟与官方数据



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

表：美国CPI同比腾景AI高频模拟与官方数据

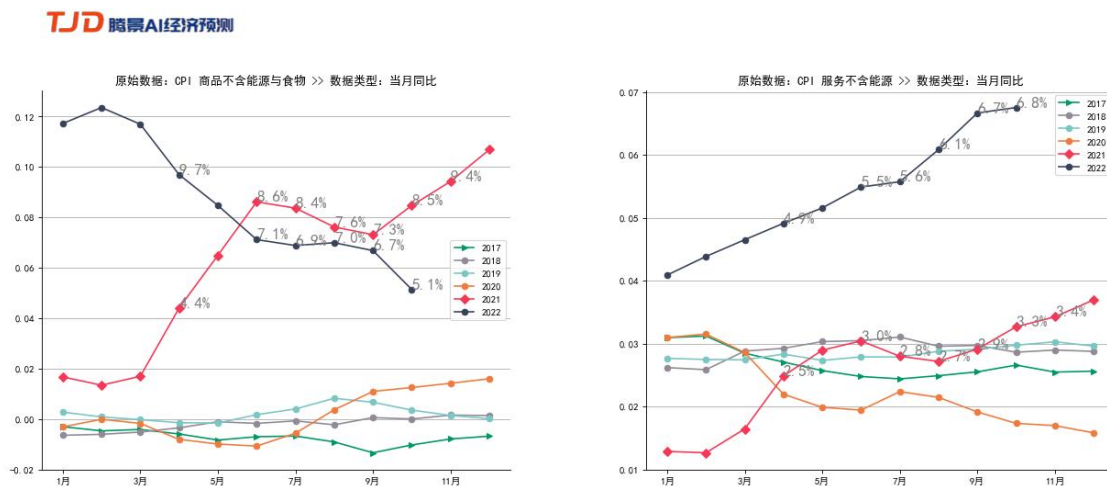
指标	腾景 AI 模拟	官方公布	是否正确
2022年2月	7.8%	7.9%	正确
2022年3月	8.5%	8.5%	正确
2022年4月	8.3%	8.3%	正确
2022年5月	8.1%	8.6%	-
2022年6月	8.9%	9.1%	正确
2022年7月	8.9%	8.5%	正确
2022年8月	8.0%	8.3%	正确
2022年9月	8.2%	8.2%	正确
2022年10月	8.0%	7.7%	正确
2022年11月	7.3%	未公布	待验证

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

## 一、11月核心CPI同比或继续回落 0.2个百分点至6.1%

- 美国10月核心CPI同比受医疗保险服务影响大幅下降，11月或降速减缓，降至6.1%，继续维持高位。11月核心CPI商品和服务表现为：商品继续快速回落，同比下降幅度继续扩大；服务延续2021年8月以来的上涨趋势，但增速较上月持平。综合来看，11月核心CPI同比将小幅回落，或为6.1%。

图：2017-2022年美国核心CPI商品、核心CPI服务同比



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- 美国核心CPI服务仍有韧性，其中占比最大，同时也是对核心CPI服务影响最大的房屋项11月还在持续走高，未见明显回落趋势。11月美国出行需求呈下降态势，TSA安检人数环比转负，同比降幅扩大。

图：2008-2022年美国标准普尔/CS房价指数与美国CPI服务不含能源

TJD 腾景AI经济预测



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- 核心CPI商品方面，根据美国核心CPI商品与美国二手车价格指数存在的领先滞后关系，11月二手车价格指数同比继续下降，同时在去年11月核心CPI商品的高基数下，本月核心CPI商品同比继续大幅下降。

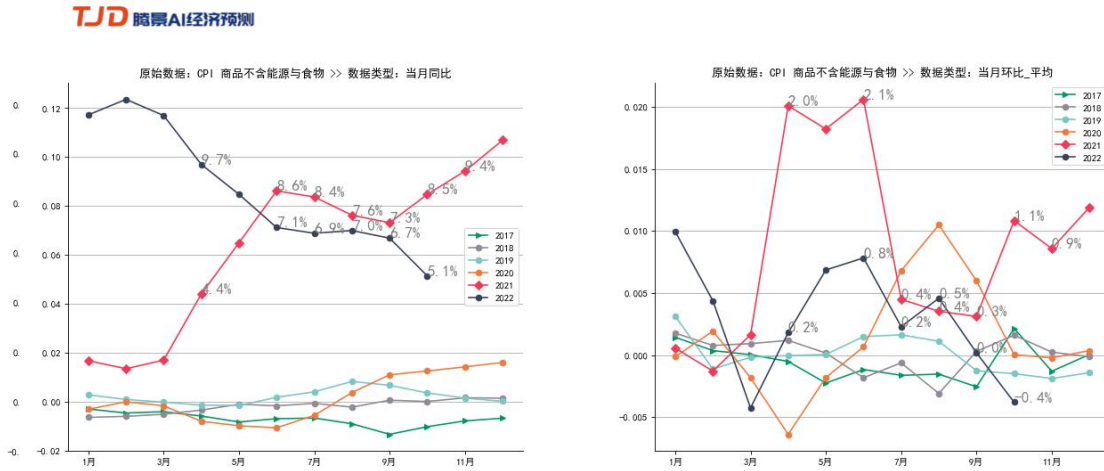
图：2017-2022年美国二手车价格指数同比与美国核心CPI商品

方向准确率:70.4%



数据来源：Manheim、腾景宏观高频模拟和预测库

图：2017-2022年美国CPI核心商品同比与环比

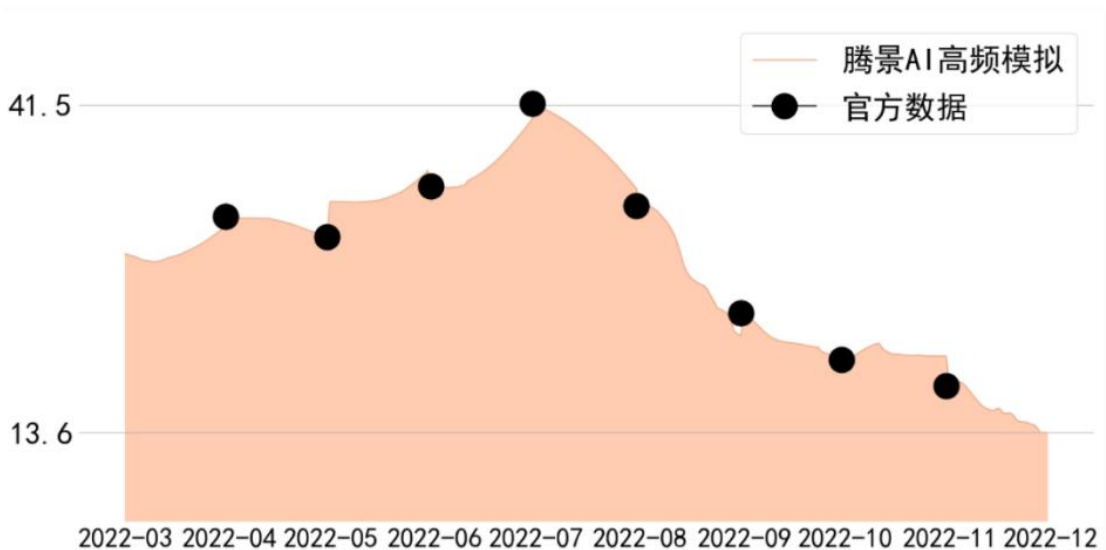


数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

## 二、11月CPI能源同比下降4个百分点至13.6%；CPI食品同比下降0.2个百分点至10.7%

- CPI能源同比延续下降趋势。根据美国能源署公布的汽油零售价格数据，11月汽油价格环比下降，优质零售汽油价格环比为-2.40%，同比12.02%，较10月下降6.2个百分点。本月美国能源署公布的4次汽油价格，都在持续小幅下降，与国际原油价格联系密切。

图：美国CPI能源同比腾景AI高频模拟与官方数据



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库



表：2022年11月美国汽油、柴油价格数据

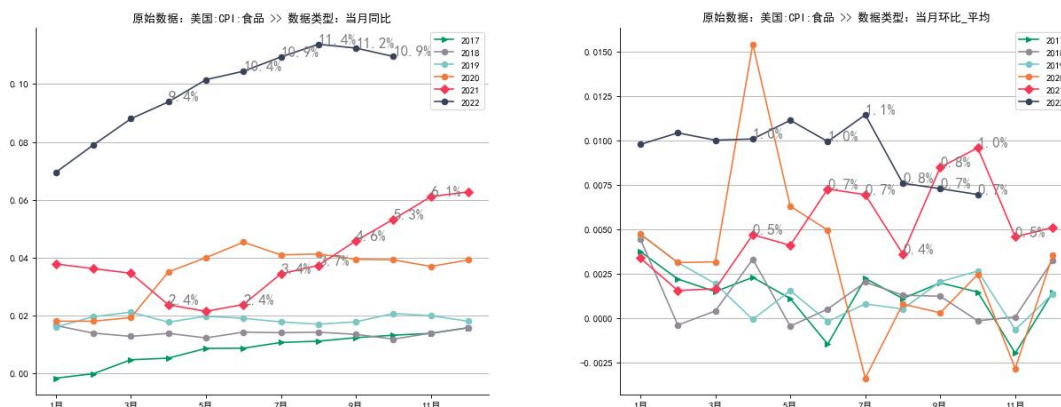
	11月 同比	10月 同比	11月 环比	10月 环比	同比 趋势	环比 趋势
汽油价格:常规零售:美国	9.18%	13.93%	-1.70%	2.10%	↓	↓
现货价:普通传统汽油:FOB 美国海湾	11.60%	16.92%	-9.99%	9.56%	↓	↓
零售价(含税):汽油:美国	10.32%	16.29%	-2.14%	3.11%	↓	↓
汽油价格:优质所有配方零售:美国	12.02%	18.22%	-2.40%	3.07%	↓	↓
2号柴油零售价:美国	42.18%	44.29%	1.68%	4.38%	↓	↓
现货价:超低硫2号柴油:美国海湾	52.76%	60.76%	-9.77%	16.73%	↓	↓
零售价(含税):柴油:美国	42.18%	44.29%	1.68%	4.38%	↓	↓
2号柴油零售价:美国	42.18%	44.29%	1.68%	4.38%	↓	↓
现货价:原油:英国布伦特 Dtd	13.94%	11.53%	-0.28%	3.13%	↑	↓
现货价:原油(WTI)	8.18%	7.04%	-1.81%	2.80%	↑	↓
汽油价格:优质常规零售:美国	10.29%	14.41%	-1.56%	1.61%	↓	↓
期货收盘价(连续):NYMEX 天然气	22.81%	9.32%	3.08%	-21.89%	↑	↑

数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- 10月CPI食品同比回落，11月延续小幅下行趋势。11月末美国农业部对美国全年食品通胀预估数据显示，全年食品通胀区间维持（9.5%，10.5%），预测通胀中位数没变动。因此，11月CPI食品同比延续回落趋势，稳步下降至10.7%。家庭食品中其他肉类、蛋类、肥肉和油、新鲜蔬菜、加工水果、糖类、非酒精饮料价格全年同比预测区间上涨，其中蛋类大幅上涨；乳制品、新鲜水果价格同比预测区间下降。

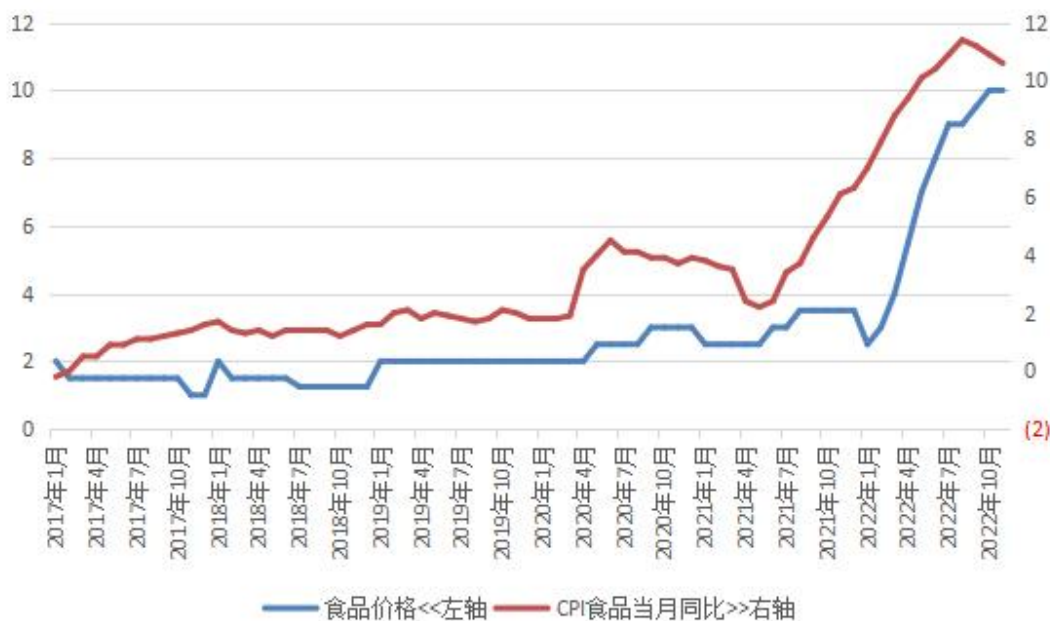
图：2017-2022年美国CPI食品同比与环比

TJD 腾景AI经济预测



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

图：USDA公布CPI食品年度同比预测区间中位数与CPI食品当月同比

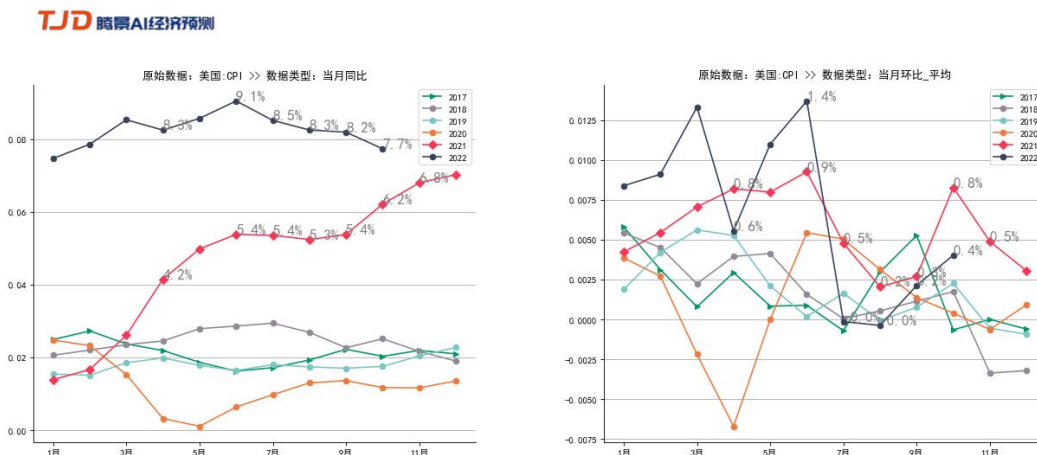


数据来源：USDA、腾景宏观高频模拟和预测库

### 三、国际商品贸易环境改善，粮食紧张局势暂获改善，非农就业数据仍旧强劲，能源国际市场充满变数，美国CPI同比12月有望继续回落

- 12月通胀有望继续回落，核心通胀的房屋租金项虽然维持高位，但核心商品的代表性指标——二手车价格指数持续大幅下降，所以核心CPI同比不会继续上涨。能源方面仍需关注OPEC+产量变化和俄罗斯石油限价，12月石油价格会有波动。由于黑海粮食协议的续签，食品方面会得到进一步的缓和。
- 随着美元、欧元、英镑基础利率的提高，能源、固定资产投资需求侧增长放缓，全球粮食供给侧危机缓解，全球通胀已经见顶，例如欧元区11月CPI同比下降至10.0%，较上月下降0.6个百分点，低于市场10.4%的一致性预期。接下来全球通胀需要重点关注2%的长期预期是否已经提高，重点关注劳资协议谈判中的隐含长期通胀预期。

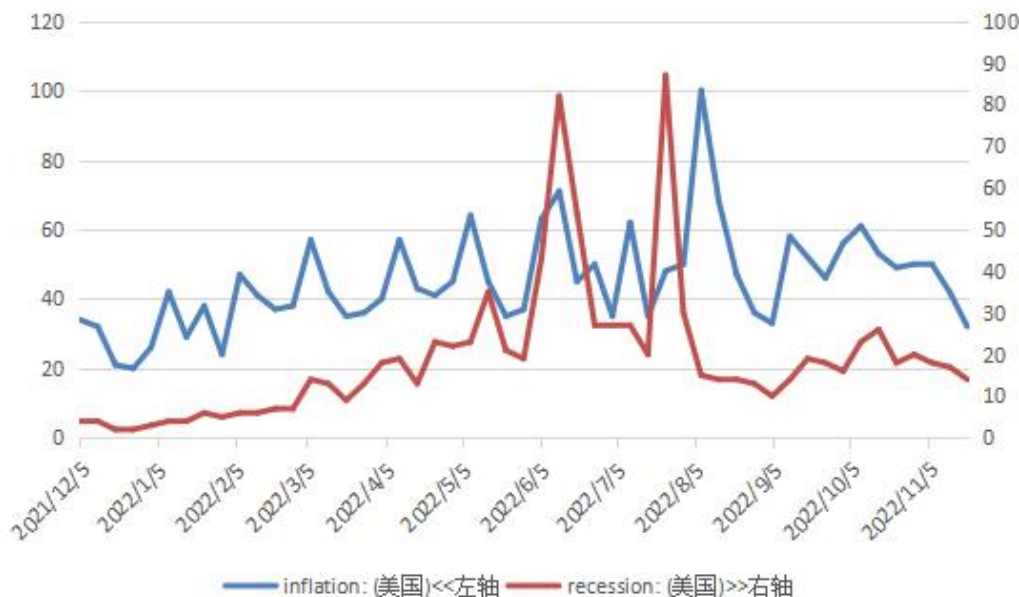
图：2017-2022年美国CPI当月同比与环比



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- Google Trend显示，11月美国通胀搜索指数呈现持续下降的趋势，对美国经济衰退相关词语的谷歌搜索量已小幅下降至较低水平。民众对经济衰退的相关搜索在7月初达到峰值，7月底快速下降，8月、9月波动下降，10月波动上升又在11月持续下降。

图：2021-2022年美国通胀和经济衰退的谷歌搜索指数



数据来源：Google Trend

(本文执笔：张立媛、张振、吴卫)



## 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://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。