

腾景宏观快报

2023年美国CPI或难以降到2%以下

——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12月CPI同比继续回落，或为6.5%，风险向下》2022-12-30

《腾景宏观快报：美国11月CPI同比继续加速回落，或为7.3%》2022-12-02

《腾景宏观快报：美国10月CPI同比小幅回落，或为8.0%》2022-11-01

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：

- 2022年12月，美国通胀加速回落，市场增强对美联储未来加息放缓的预期，全球市场压力有所缓解。北京时间1月12日美国劳工部公布的数据显示，12月美国未季调CPI同比增速较11月（以下统称为前值）下降0.6个百分点至6.5%，腾景高频模拟值为6.5%；季调后CPI环比降-0.1%，略低于市场预期，为2020年5月以来首次转负。核心CPI同比升5.7%，低于前值0.3个百分点，腾景高频模拟值亦为5.7%；季调后核心CPI环比增0.3%，前值0.2%。12月美国CPI总项、核心CPI的官方值均与腾景高频模拟值完全相符，而CPI食品和CPI能源的误差均为0.1个百分点。
- 虽然近几个月美国通胀显示缓和迹象，但仍远高于美联储设定的2%的长期目标，可能推动美联储继续加息，但预计幅度上将有所缓和。截至1月19日，CME FedWatch Tool数据显示，市场预期2月1日美联储议息会议（FOMC）加息25bp（至4.5%-4.75%）的概率已经升至96.9%，这与部分联储官员近期鸽派表态相符。

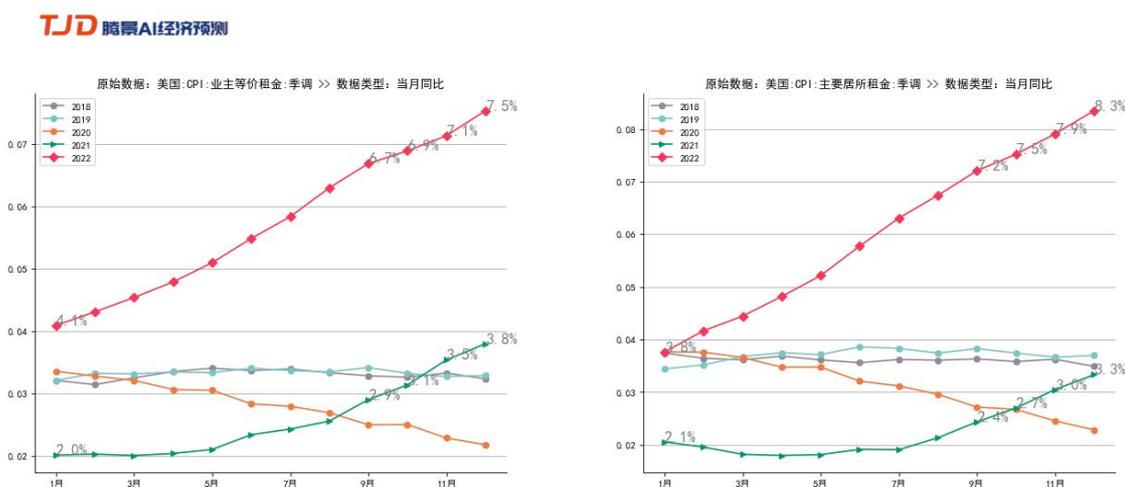
表：美国CPI同比12月官方值及12月腾景高频模拟值 单位：%

	11月实际值	12月实际值	12月高频值	误差
CPI	7.1	6.5	6.5	0
核心CPI	6	5.7	5.7	0
CPI 食品	10.6	10.4	10.3	0.1
CPI 能源	13.1	7.3	7.4	0.1

数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- 12月美国核心CPI同比增速由服务项拉动保持高位。分项数据来看，核心商品价格增速为2.1%，较前值下降了1.6个百分点，腾景高频模拟值2.6%。
- 其中降幅最大的是二手车价格，新车次之。受国际贸易供应关系的改变，商品价格已经降温。核心服务项继续高涨，增速达7%，前值6.8%，腾景高频模拟值为6.9%，其主要拉动项还是房租同比继续上涨，其中业主等价租金和主要居所租金均维持了0.4个百分点的增幅，处在高速上涨阶段。医疗服务项同比增速则继续下降，但降幅收窄，不过其环比已有上涨趋势。

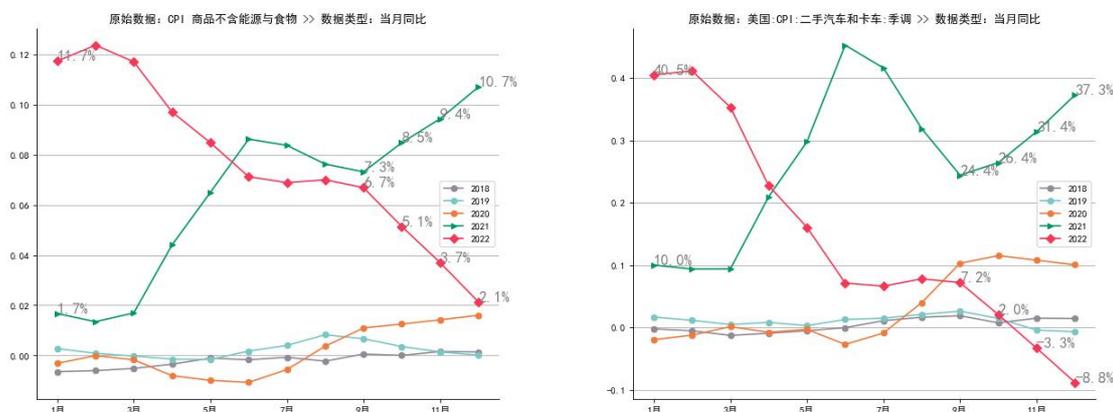
图：2018-2022年主要居所租金和业主等价租金的当月同比



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

图：美国核心商品CPI与二手车和卡车的当月同比

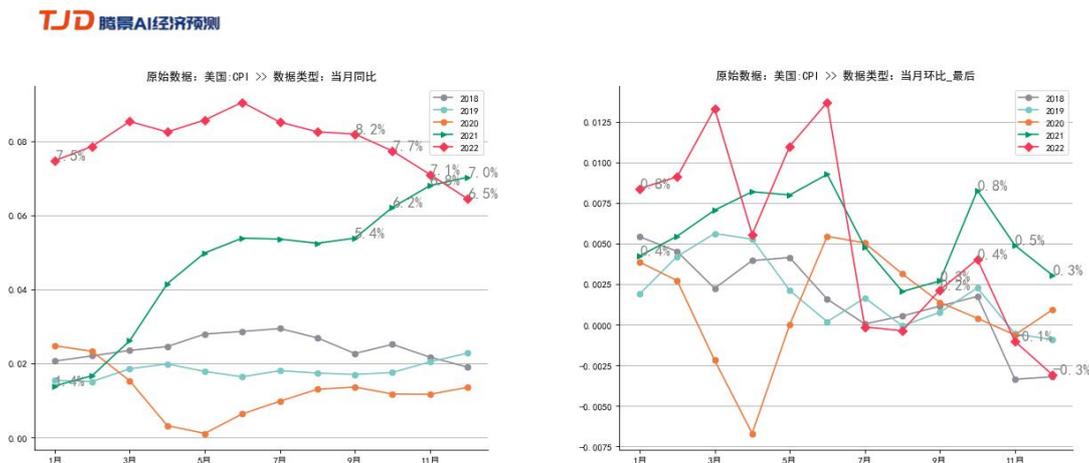
TJD 腾景AI经济预测



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- 12月能源CPI同比为7.3%，较前值下降5.8个百分点，降幅继续扩大，腾景高频模拟值为7.4%，与真实值误差仅为0.1个百分点。其中12月汽油价格环比从前值-2.72%大幅下降至-12.85%，同比则由8.04%转为下降-2.67%，拉动能源商品项同比降至0.4%（前值12.2%）。12月美国各州电力价格大幅上涨拉动了能源服务项回到10月份15.6%的通胀水平（前值14.2%），腾景高频模拟值为15.5%。
- 12月CPI食品同比增速10.4%，较前值下降0.2个百分点，降幅收窄，腾景高频模拟值为10.3%。其中非家庭食品同比稳步下降，家庭食品中蔬菜水果类下降幅度扩大，降至8.4%（前值9.7%），谷物和烘焙制品小幅下降至16.1%（前值16.4%），而肉、禽、鱼和蛋同比上升幅度较大，至7.6%（前值6.7%）。
- 整体来看，12月美国通胀回落速度较快，通胀走势符合预期。腾景高频模拟结果与美国CPI同比官方值及各分项之间误差极小，最大误差维持在0.1个百分点。1月19日，美联储洛根（Lorie Logan）表示，FOMC恪守物价稳定性目标，美国通胀太高；进一步放慢加息幅度将确保FOMC拥有最佳货币政策决定。但她同时暗示利率峰值可能更高。

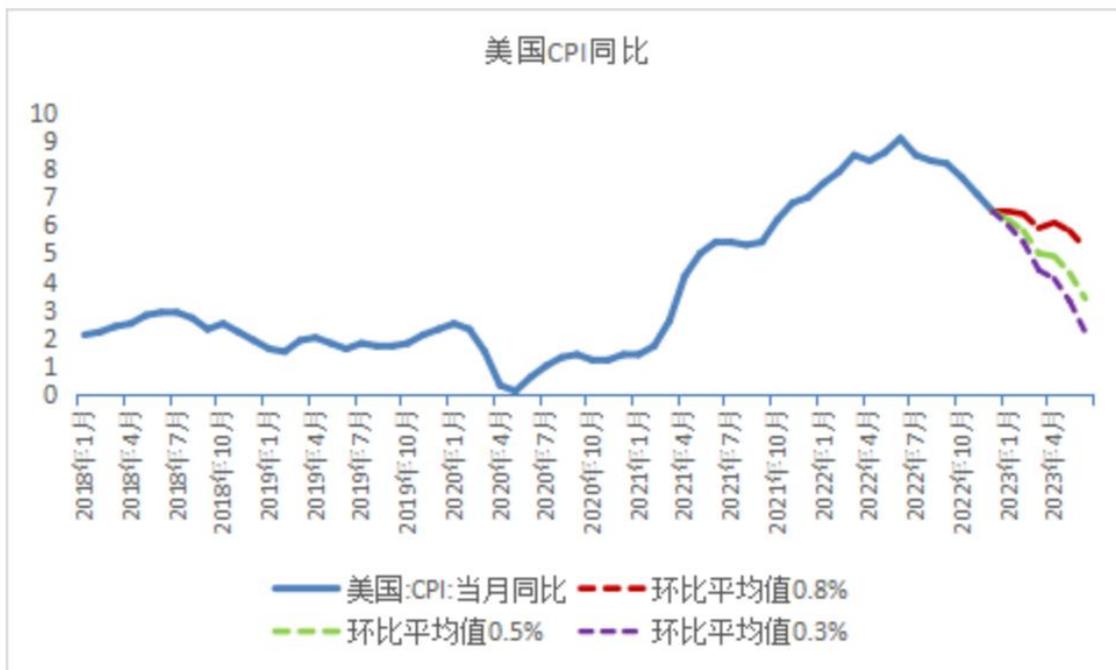
图：2018–2022年美国CPI同比及环比



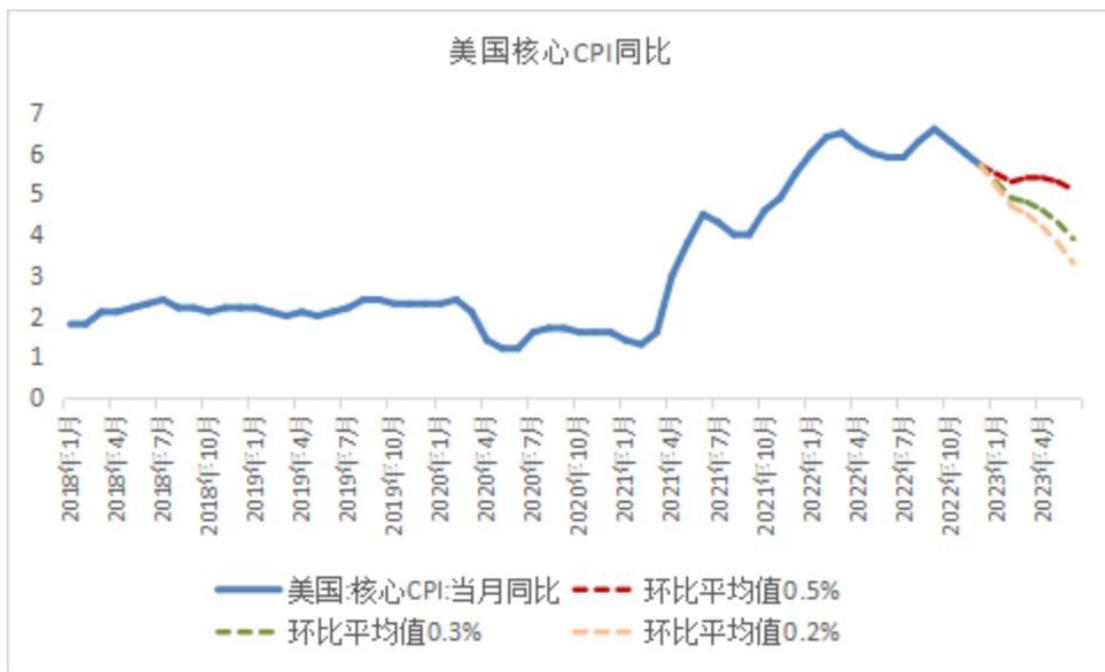
数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- 展望2023年一二季度美国CPI同比及核心CPI同比变化情况，我们分别模拟了三种可能的情形：
- 第一，对于美国CPI总项，我们认为在悲观情形下，一二季度环比增速均值在0.8%附近，到二季度末通胀只能降至5.2%；中性情形下，一二季度环比增速均值在0.5%附近，到二季度末通胀降至3.5%；乐观情形下，一二季度环比增速均值在0.3%附近，到二季度末通胀将降至2.2%，接近美联储通胀目标。
- 第二，对于美国核心CPI，在悲观情形下，一二季度环比增速均值在0.5%附近，到二季度末通胀只能降至5.1%；中性情形下，一二季度环比增速均值在0.3%附近，到二季度末通胀降至3.9%；乐观情形下，一二季度环比增速平均值在0.1%附近，到二季度末通胀将降至2.7%，降至低水平。

图：2018–2023年美国CPI同比（单位：%）



图：2018–2023年美国核心CPI同比（单位：%）



（本文执笔：张立媛、吴卫、赵宏涵）

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。