

腾景宏观快报

美国2月核心CPI同比不下降，甚至可能上升

——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1月CPI同比降幅减缓，或为6.2%，风险向下》2023-02-01

《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

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：

- 腾景宏观高频模拟显示，2月美国CPI同比继续回落，或为6.2%，较1月仅下降0.2个百分点。通胀放缓的原因来自多方面，分项来看，本月核心CPI同比可能不降，预计为5.6%，风险向上，较1月持平或上涨0.1个百分点；CPI能源同比小幅下降，或为6.3%；CPI食品同比于2022年8月见顶，连续五个月小幅回落，2月延续回落趋势，或为9.8%。近期美国劳动力缺口显著扩大，劳动力紧缺情况在所有行业均存在，美国CPI同比回落速度减弱甚至企稳的风险加大。
- 2月能源价格小幅下跌，环比增速继续为正。美国优质汽油零售价格同比小幅回落，天然气期货价格下跌明显。美国二手车市场降温不再，拉动核心通胀回落的动力减弱。
- 美国2月密歇根大学消费者信心指数终值67，较1月前值64.9增加了2.1，劳动力市场重现紧张局面。谷歌趋势（Google Trends）显示，薪资（salary）的谷歌搜索指数在1月出现高峰后在本月保持高位。民众对通货膨胀（inflation）的搜索指数在去年12月下降到低点后，今年1月出现波动向上的趋势，2月有小幅下降但仍维持高位，对经济衰退（recession）的搜索也在2月出现小幅下降。

- 1月美国劳工部调整CPI权重，住所项权重上升，能源项、食品项和二手车权重有所下降，三者的权重分别从13.8%、7.9%和3.6%降至13.5%、6.9%和2.7%，住所（包括业主等量租金和主要房租等）权重从32.9%升至34.4%。综合来看，拉动通胀下行分项数量减少，权重减弱，推动通胀处于高位的住房项未见回落趋势，同时权重升高。

表：美国CPI 1月官方值及2月腾景高频模拟值

	1月官方值（单位：%）	2月高频值（单位：%）
CPI	6.4	6.2
核心CPI	5.6	5.6
CPI食品	10.1	9.8
CPI能源	8.7	6.3

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%	7.1%	正确
2022年12月	6.5%	6.5%	正确
2023年1月	6.2%	6.4%	正确
2023年2月	6.2%	未公布	待验证

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

一、2月核心CPI同比或不会下降，维持5.6%，与1月持平

- 去年美国核心CPI同比中的核心商品项受二手车供需关系改善大幅下降，今年1月开始降幅收窄，连续12个月的稳步下降，已使核心商品项降至低位，2月或缓慢降至1.1%。2月核心CPI商品和服务表现分别为：商品受二手车价格拉动小幅回落，同比下降幅度有所收窄；服务延续2021年8月以来的上涨趋势，但增速较上月放缓。综合来看，2月核心CPI同比保持高位增速，或为5.6%。
- 美国核心CPI服务仍高居不下，其中占比最大，同时也是对核心CPI服务影响最大的房屋项在1月保持0.1%的稳定同比增速，依据房价领先房租大约16个月的规律，本月房租通胀尚未见顶，继续维持稳定增长。2月美国出行环比需求略有增加，同比继续下降，公共交通项同比或继续小幅下行，TSA安检人数环比转正，同比由于上年同期低基数原因保持高位。

图：2008-2023年美国标准普尔/CS房价指数与美国:核心CPI服务当月同比



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

图：2018-2023年美国CPI核心服务同环比:季节性



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，2月二手车价格指数同比略有下降，同时，商品价格已处于较低水平，下降幅度有限，所以本月核心CPI商品同比回落速度明显放缓。在未来两个月二手车价格指数对应的核心CPI商品同比将出现抬升，且增长速度不会太慢。

图：2017-2023年美国二手车价格指数同比与美国核心CPI商品



数据来源：Manheim、腾景宏观高频模拟和预测库

图：2018-2023年美国核心CPI商品同环比:季节性



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

二、2月CPI能源同比下降2.4个百分点至6.3%；CPI食品同比下降0.3个百分点至9.8%

- 本月CPI能源同比小幅下降。CPI能源同比于2022年6月到达高点后维持加速回落，虽在今年1月有小幅的上涨，但在本月维持前期下行趋势，只是幅度上有所放缓。

- 根据美国能源署公布的汽油零售价格数据，汽油价格环比上涨，优质零售汽油价格环比为2.13%，同比0.14%，同比较1月下降2.14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，与国际原油价格走势一致。

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：2023年2月美国汽油、柴油价格数据

单位：%

	01月 同比	02月 同比	同比 趋势	01月 环比	02月 环比	环比 趋势
汽油价格:常规零售:美国	2.11	-2.81	↓	5.54	1.52	↓
现货价:普通传统汽油:FOB美国海湾	5.58	-6	↓	17.49	-1.77	↓
零售价(含税):汽油:美国	0.95	-2.63	↓	3.66	2.06	↓
汽油价格:优质所有配方零售:美国	2.28	0.14	↓	1.93	2.13	↑
2号柴油零售价:美国	22.88	14.91	↓	-2.91	-3.57	↓
现货价:超低硫2号柴油:美国海湾	25.78	-0.96	↓	7.8	-13.21	↓
零售价(含税):柴油:美国	22.88	10.43	↓	-2.91	-2.7	↑
2号柴油零售价:美国	22.88	14.91	↓	-2.91	-3.57	↓
现货价:原油:英国布伦特Dtd	-5.08	-15.97	↓	2.1	-0.37	↓
现货价:原油(WTI)	-5.73	-16.06	↓	2.22	-1.7	↓
汽油价格:优质常规零售:美国	3.5	0.97	↓	3.41	2.25	↓
期货收盘价(连续):NYMEX天然气	-19.16	-45.57	↓	-40.73	-28.81	↑

数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

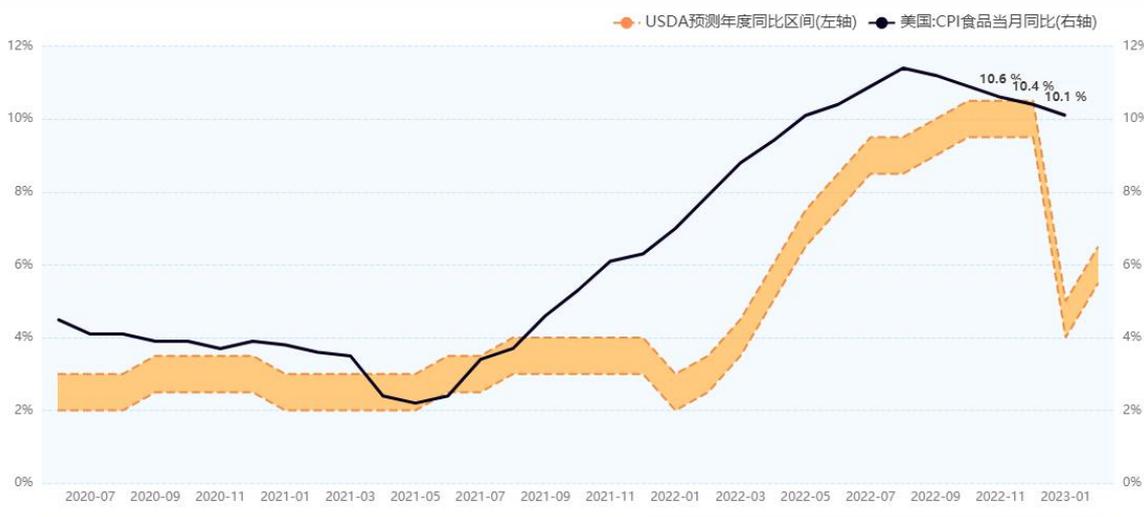
- 1月CPI食品同比继续稳步回落，2月将在去年高环比基数的影响下维持下降幅度。1月末美国农业部对美国2023年食品通胀预估数据显示，2023年食品通胀预估区间为5.5%~6.5%，以现在的食品通胀数据，距离全年目标还有一定下降空间。虽然2022年2月存在高环比基数，但本月CPI食品同比下降幅度不会太大，或稳步下降至9.8%。

图：2018-2023年美国CPI食品同比与环比



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

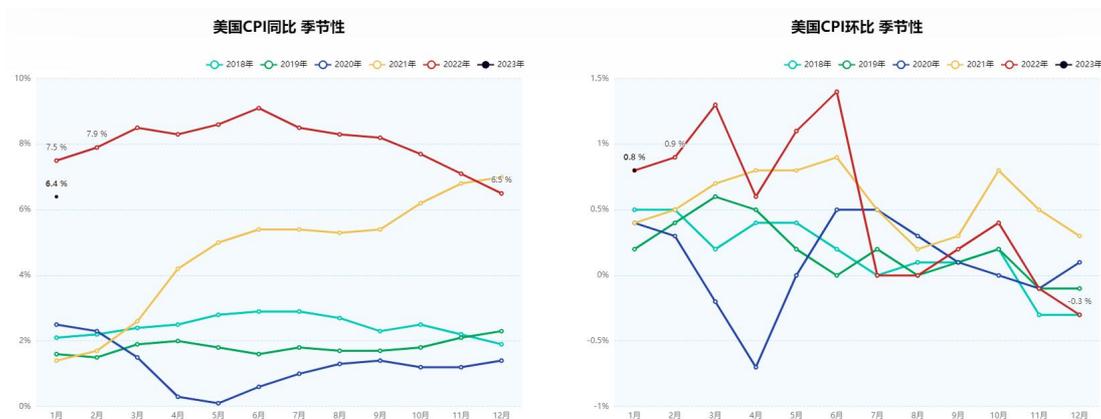


数据来源：USDA、腾景宏观高频模拟和预测库

三、高基数下美国CPI能源同比3月份或加速下行

- 近期美国一系列经济数据喜忧参半，市场对美国持“硬着陆”看法情绪下降，亚德尼研究公司首次提出经济“不着陆”。“不着陆”的情景是指经济增长持续，但央行将在更长时间内保持限制性货币政策。尽管如此，“软着陆”依然保有最大概率。若经济“软着陆”，全年实际GDP增长或在1%~1.5%的区间；若经济“不着陆”，则全年实际GDP增长或在2%~3%区间；若经济衰退发生，“硬着陆”情景下实际GDP增长或为负值。
- 能源方面，目前布油价格保持在82美元/桶左右，略低于我们前期预测，但下降空间不会继续扩大。考虑到2022年3、4月份布油价格已分别涨到105、106美元/桶的高基数背景下，未来两个月或能源同比下降空间很大。在世界总需求收缩的大背景下，布油价格难以复现2022年上涨趋势，因此3、4月份CPI能源同比或加速下降。

图：2018-2023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

- 谷歌趋势（Google Trends）显示，2月美国通胀搜索指数呈现波动上涨的趋势，对美国经济衰退相关词语的谷歌搜索量在去年12月下降至低水平，今年依旧保持在低位。目前民众对经济衰退的相关搜索与去年3月相当，处于较低水平。民众对薪资的关注度在去年12月出现小幅下降后，今年1、2月又呈现了上升趋势，2月已升至较高水平。

图：2022-2023年美国通胀、经济衰退和薪资的谷歌搜索指数



数据来源：Google Trend

(本文执笔：张立媛、向左喆、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



<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。