

## 腾景宏观快报

# 能源价格下降驱动美国CPI同比大幅下降

——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2月核心CPI同比不下降，甚至可能上升》2023-03-01

《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：2023年美国CPI或难以降到2%以下》2023-01-19

### 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，3月美国CPI同比继续回落，或为5.2%，较2月下降0.8个百分点。汽油价格回落是本月通胀继续放缓的主要因素。分项来看，本月核心CPI同比可能小幅上升，预计为5.6%，风险向上，较2月至少上涨0.1个百分点；CPI能源同比大幅下降，或为-6.0%；2月CPI食品同比在2022年2月的高环比基数下，回落速度加快，3月延续回落趋势，或为8.9%。据美国劳工部数据显示，美国初请失业金人数意外地连续三周下降，突显就业市场仍然紧张。本月通胀由能源价格带动大幅下降，但长期通胀仍有强韧性。
- 3月能源价格同比降幅扩大，环比增速小幅下降但仍为正值。美国优质汽油零售价格同比大幅回落，天然气期货价格同比继续回落，维持较低水平。商品供给加库存充足，是驱动美国车辆通胀的重要因素，同时支持核心通胀处于高位。

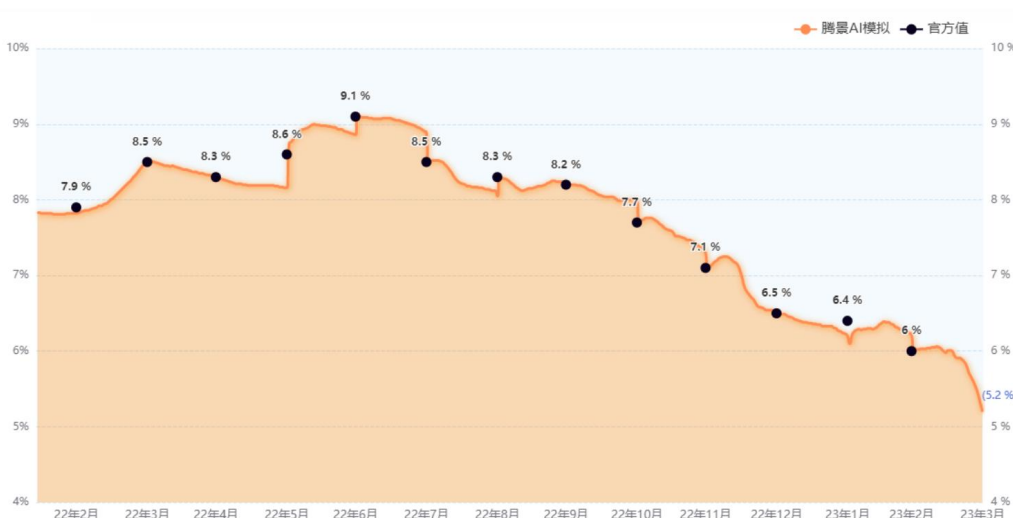
- 美国3月密歇根大学消费者信心指数终值63.4，较2月值67下降了3.6，在美国银行业出现动荡之后，对经济衰退的担忧正在加剧，消费者可能会缩减开支。谷歌趋势（Google Trends）显示，薪资（salary）的谷歌搜索指数在1月出现高峰后在3月继续保持高位。民众对通货膨胀（inflation）的搜索指数在去年12月下降到低点后，今年1月出现波动向上的趋势，2月小幅下降，3月继续下降至低水平，对经济衰退（recession）的搜索也在3月继续下降至低水平。

表：美国CPI 2月官方值及3月腾景高频模拟值

	2月官方值（单位：%）	3月高频值（单位：%）
CPI	6.0	5.2
核心CPI	5.5	5.6
CPI食品	9.5	8.9
CPI能源	5.2	-6.0

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

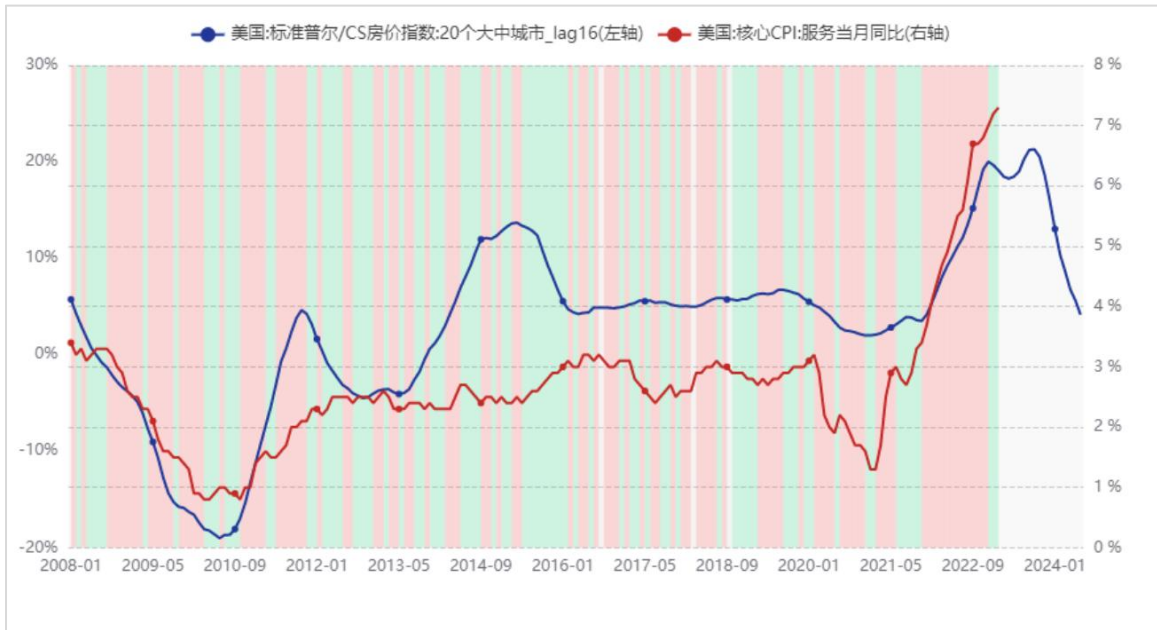
指标	腾景AI模拟	官方公布	是否正确
2022年2月	7.8%	7.9%	正确
2022年3月	8.5%	8.5%	正确
2022年4月	8.3%	8.3%	正确
2022年5月	8.1%	8.6%	-
2022年6月	8.9%	9.1%	正确
2022年7月	8.9%	8.5%	正确
2022年8月	8.0%	8.3%	正确
2022年9月	8.2%	8.2%	正确
2022年10月	8.0%	7.7%	正确
2022年11月	7.3%	7.1%	正确
2022年12月	6.5%	6.5%	正确
2023年1月	6.2%	6.4%	正确
2023年2月	6.2%	6.0%	正确
2023年3月	5.2%	未公布	待验证

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

### 一、3月核心CPI同比或为5.6%，较2月上涨0.1个百分点

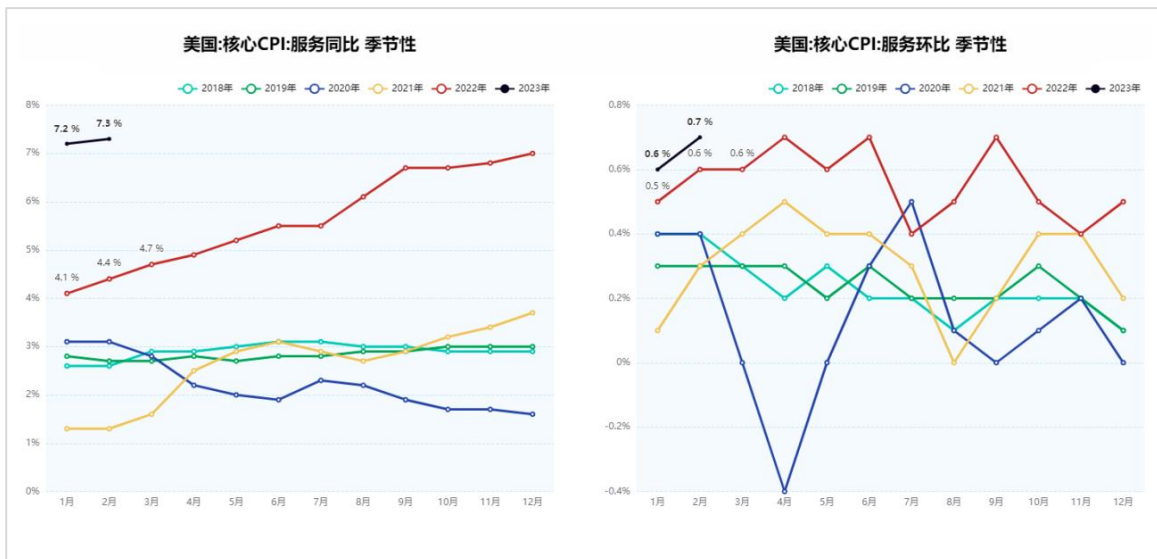
- 去年美国核心CPI同比中的核心商品项受二手车供需关系改善大幅下降，今年1-2月开始降幅收窄，连续13个月的稳步下降，已使核心商品项降至低位，3月核心商品同比转为上涨，或为1.5%。3月核心CPI商品和服务表现分别为：商品受二手车价格上涨结束13个月的稳步下降趋势，本月同比小幅上涨；服务或结束2021年8月以来的上涨趋势，在本月转为下降，但下降幅度不大，处于铸顶徘徊期。综合来看，3月核心CPI同比仍保持高位增速，或为5.6%。
- 美国核心CPI服务仍现较大粘性，其中住房租金居高不下，2月业主等价租金通胀和主要居所租金通胀均继续增长0.2个百分点。房价指数一直领先于房租通胀，本月房屋项或铸顶徘徊，较上月保持不变或小幅下降0.1个百分点。3月美国出行需求略有下降，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，同比处在快速下降阶段。

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

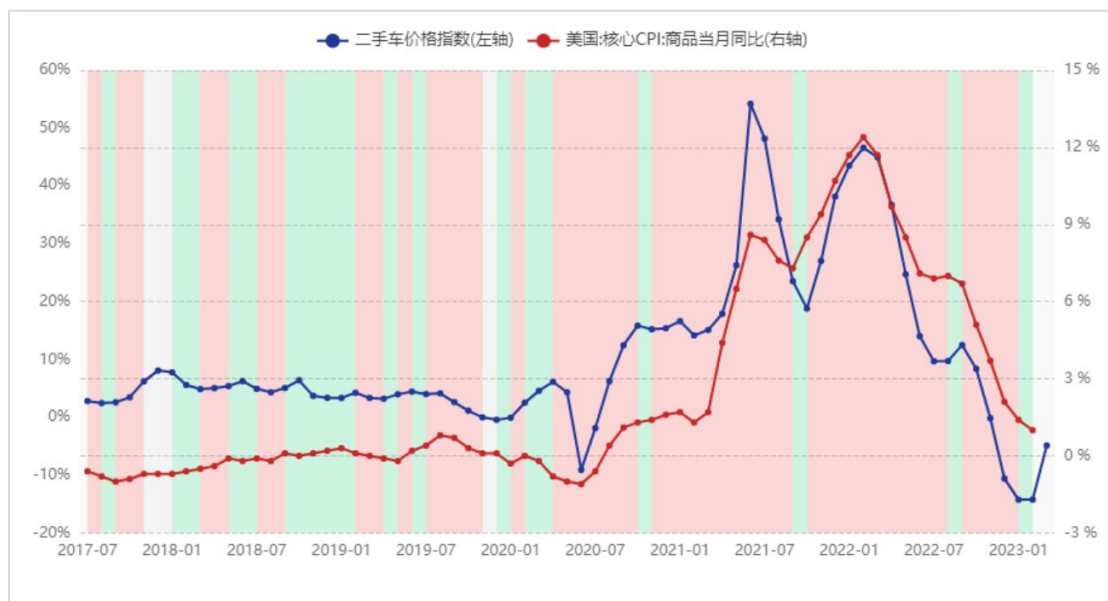
图：2018–2023年美国CPI核心服务同环比:季节性



数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

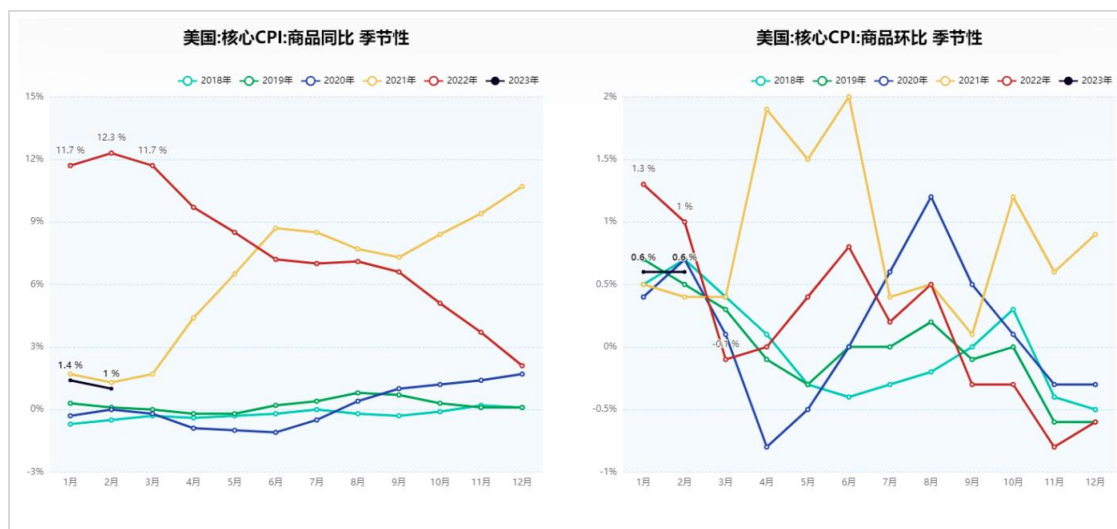
- 核心CPI商品方面，根据美国核心CPI商品与美国二手车价格指数存在的领先滞后关系，3月二手车价格指数同比将结束自2022年2月开始的大幅下降趋势，转为小幅上涨，核心CPI商品同比也将小幅上涨，推动核心通胀的高位增长。在未来两个月受新车、二手车供应关系改善，核心CPI商品同比将继续维持增长态势，且增长速度不会太慢。

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



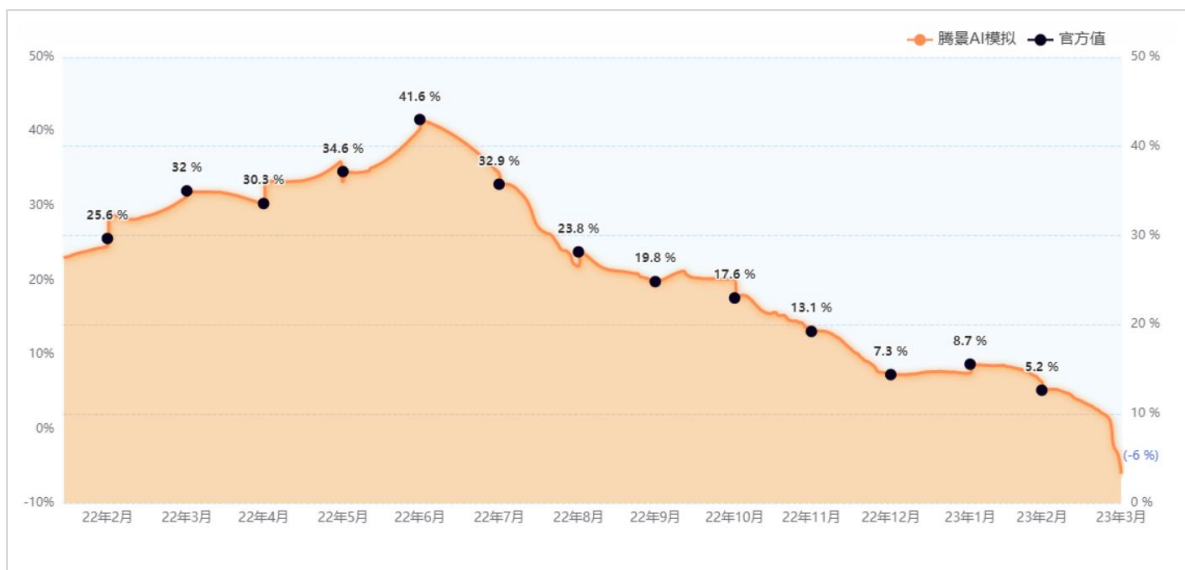
数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

## 二、3月CPI能源同比下降11.2个百分点至-6.0%；CPI食品同比下降0.6个百分点至8.9%

- 本月CPI能源同比大幅下降。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，此后继续维持下行趋势，本月受2022年3月的高基数影响，能源同比加速回落。

- 根据美国能源署公布的汽油零售价格数据，汽油零售价环比上涨0.96%，优质零售汽油价格环比为0.92%，同比-14.1%，同比较2月下降14.25个百分点。本月美国能源署公布的4次汽油价格，前两次出现小幅上涨，后两次微幅下降。

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3月美国汽油、柴油价格数据

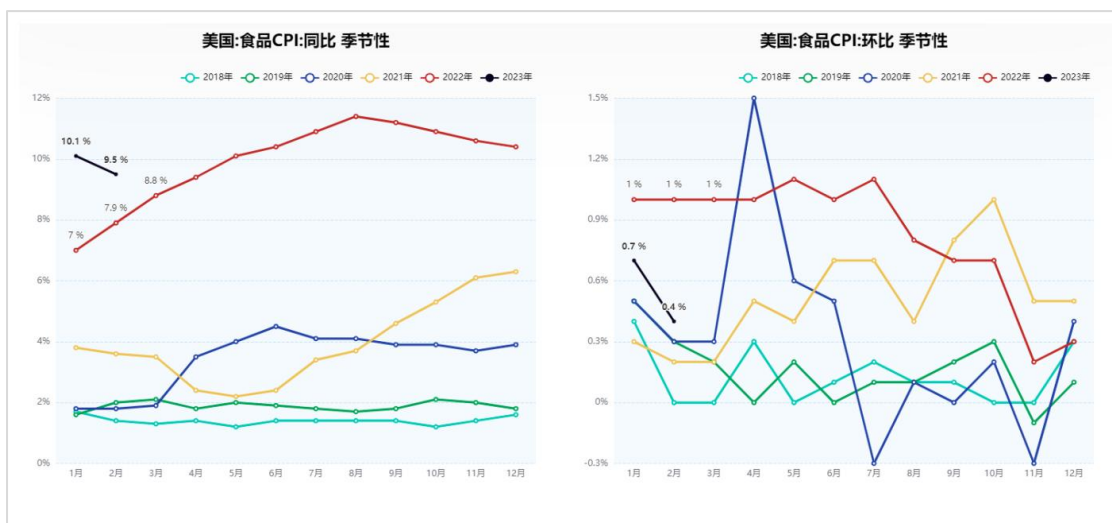
单位：%

	02月 同比	03月 同比	同比 趋势	02月 环比	03月 环比	环比 趋势
汽油价格:常规零售:美国	-2.81	-18.69	↓	1.52	0.36	↓
现货价:普通传统汽油:FOB美国海湾	-8.76	-21.50	↓	-4.66	3.87	↑
零售价(含税):汽油:美国	-3.04	-18.20	↓	1.63	0.96	↓
汽油价格:优质所有配方零售:美国	0.14	-14.11	↓	2.13	0.92	↓
2号柴油零售价:美国	14.91	-17.51	↓	-3.57	-4.59	↓
现货价:超低硫2号柴油:美国海湾	-1.4	-25.98	↓	-13.59	-1.80	↑
零售价(含税):柴油:美国	9.45	-17.51	↓	-3.57	-4.59	↓
2号柴油零售价:美国	14.91	-17.51	↓	-3.57	-4.59	↓
现货价:原油:英国布伦特Dtd	-15.94	-33.79	↓	-0.33	-4.7	↓
现货价:原油(WTI)	-16.05	-32.28	↓	-1.69	-4.75	↓
汽油价格:优质常规零售:美国	0.97	-13.90	↓	2.25	0.01	↓
期货收盘价(连续):NYMEX天然气	-45.17	-50.39	↓	-28.29	0.20	↑

数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

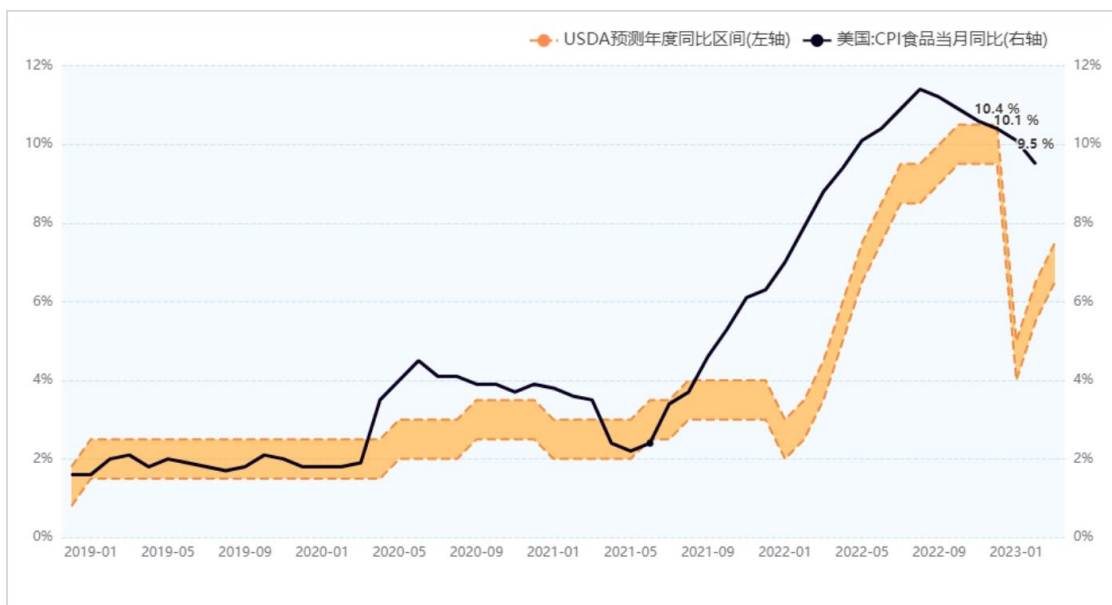
- 2月CPI食品同比加速回落，但仍处于高位，本月将在去年高环比基数的影响下继续维持较大降幅。3月末美国农业部对美国2023年食品通胀预估数据显示，2023年食品通胀预估区间为6.5%~7.5%，较2月的全年预估区间中位数又提高一个百分点，以现在的食品通胀数据，距离全年目标还有一定下降空间。本月CPI食品同比或稳步下降至8.9%。

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

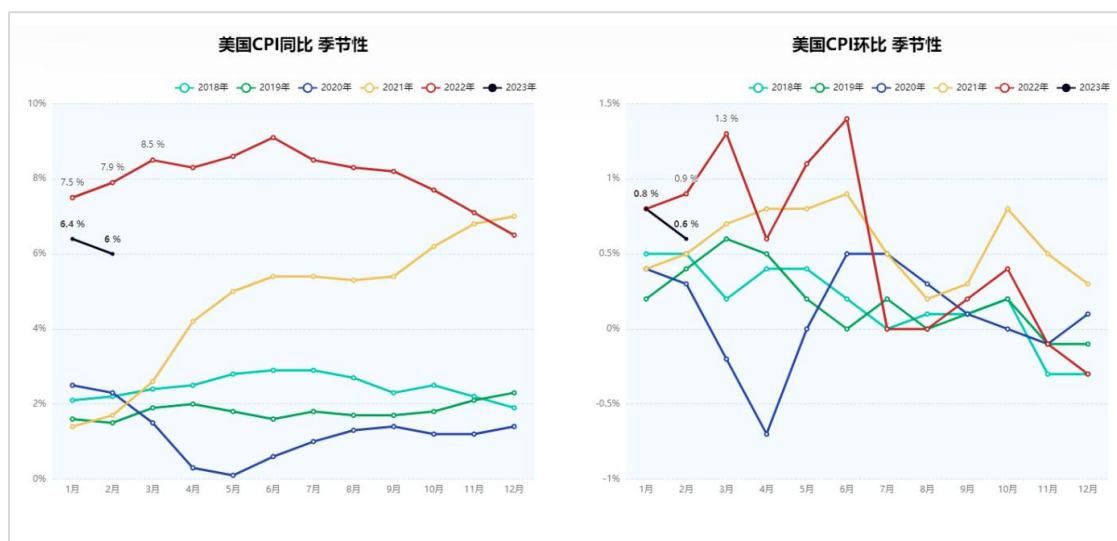


数据来源：USDA、腾景宏观高频模拟和预测库

### 三、高基数下美国CPI同比二季度有较大概率下行

- 美国3月服务业PMI初值53.8高于2月的50.5，创下11月以来高位，制造业PMI初值49.3高于2月值47.3和市场预期值47，3月综合PMI为53.3好于2月的50.1，已经连续两个月处于荣枯线以上。PMI的上升也预示着美国通胀的韧性较强。
- 目前能源通胀已降至低水平，布油价格在77美元/桶左右波动，但考虑到2022年4、5和6月布油平均价格分别在105、110和116美元/桶的高基数背景下，能源通胀或还有下降空间，但同比已处于低位，下降空间有限。同时核心通胀中商品项已呈上涨趋势，支持核心通胀增长，而房屋项未见回落趋势，至少在上半年依然保持强韧性，或在今年下半年形成稳定下降态势。

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

(本文执笔：张立媛、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。