

腾景宏观快报

美国6月CPI同比继续下降，或为3.4%

——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：美国通胀降幅超预期，水分含量有或无？》
2023-06-19

《腾景宏观快报：美国5月CPI同比继续下降，或为4.4%》
2023-06-01

《腾景宏观快报：美国4月CPI同比降幅放缓，或为4.8%》
2023-04-28

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，6月美国CPI同比继续回落，或为3.4%，较5月下降0.6个百分点。汽油价格维持低位，核心项的服务价格增长放缓和核心商品价格回落是本月通胀继续走低的主要因素。分项来看，本月核心CPI同比继续下降，或为5.0%，风险向上，较5月下降0.3个百分点；CPI能源同比5月大幅下降，预计6月降幅放缓，或为-17.2%；5月CPI食品同比较4月下降速度加快，由于去年6月食品项的高环比基数，本月回落速度依旧很快，或为5.6%。本月通胀分项全部下行，拉动美国CPI总项继续下降，但长期通胀仍有强韧性。
- 6月能源价格同比继续下降，能源平均价格较上月小幅上涨。美国优质汽油零售价格同比仍处于低位，天然气期货价格同比小幅回升，但仍保持较低水平。核心商品中二手车价格指数同比小幅回落，同时住房项呈现见顶回落趋势，拉动核心通胀持续下行。二手车供不应求的情况在本月得到缓解。

- 6月27日，世界大型企业研究会发布数据显示，美国6月消费者信心指数升至109.7，是自2022年1月以来最高值，高于市场预期。制造业与服务业PMI均超预期回落，制造业PMI跌至46.3（前值48.5），为开年新低，服务业PMI相对而言更有韧性，虽小幅回落但仍处于上升区间，预示着美国通胀的韧性较强。核心通胀距预期水平还有很大下降空间，年内降息概率不大，7月加息预期抬升。总体来看，美国CPI同比在第三季度或面对较低基数，上行风险加大，由于核心通胀的内生增长动能保持强劲，美国能否实现年底2%的通胀目标，仍有很大变数。

表：美国CPI 5月官方值及6月腾景高频模拟值

	5月官方值 (单位：%)	6月高频值 (单位：%)	波动方向
CPI	4	3.4	下行
核心CPI	5.3	5.0	下行
CPI食品	6.7	5.6	下行
CPI能源	-11.7	-17.2	下行

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%	5.0%	正确
2023年4月	4.8%	4.9%	正确
2023年5月	4.4%	4.0%	正确
2023年6月	3.4%	未公布	待验证

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

一、6月核心CPI同比或为5.0%，较5月下降0.3个百分点

- 自2022年2月起，核心商品中二手车价格受供应关系改善，连续12个月下降，到今年2月已降至历史同期低水平，在今年3月开始出现上涨趋势，但于本月又现小幅回落。6月CPI核心商品和核心服务的表现分别为：商品项开始小幅回落；服务项连续4个月稳定下降，本月或延续下降趋势。综合来看，6月核心CPI同比仍保持高位增速，或为5.0%，风险向上。

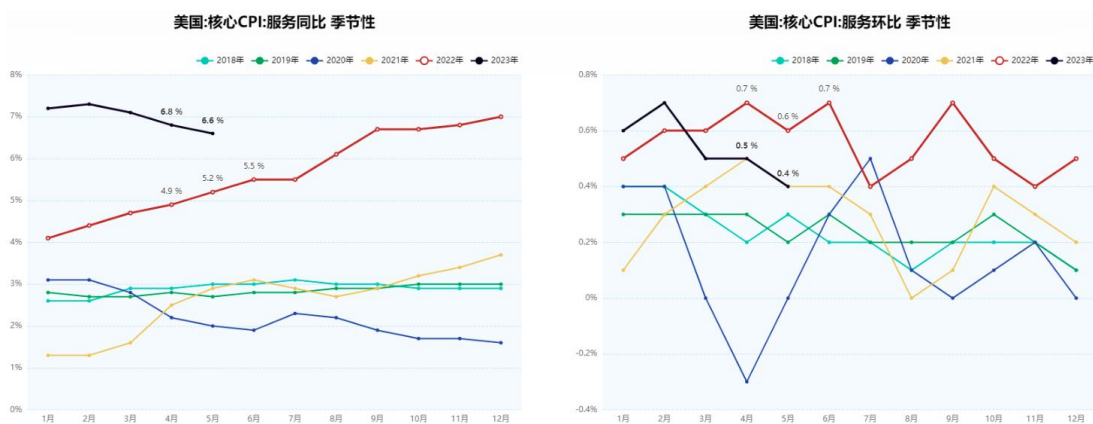
- 美国核心CPI服务仍现较大粘性，其中住房租金居高不下，6月房租项通胀小幅回落，但业主等价租金通胀还有上涨趋势，主要居所租金通胀维持高位不变，二者均未见稳定回落趋势，但剔除房屋项后的核心CPI服务项正快速下降，整体拉动核心CPI稳定回落。5月公共交通项继续大幅回落，其中贡献较大的机票价格维持低位。6月TSA安检人数同比小幅回升，但整体处于低位徘徊期，本月公共交通项不会有明显上行动力。

图：2017-2023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

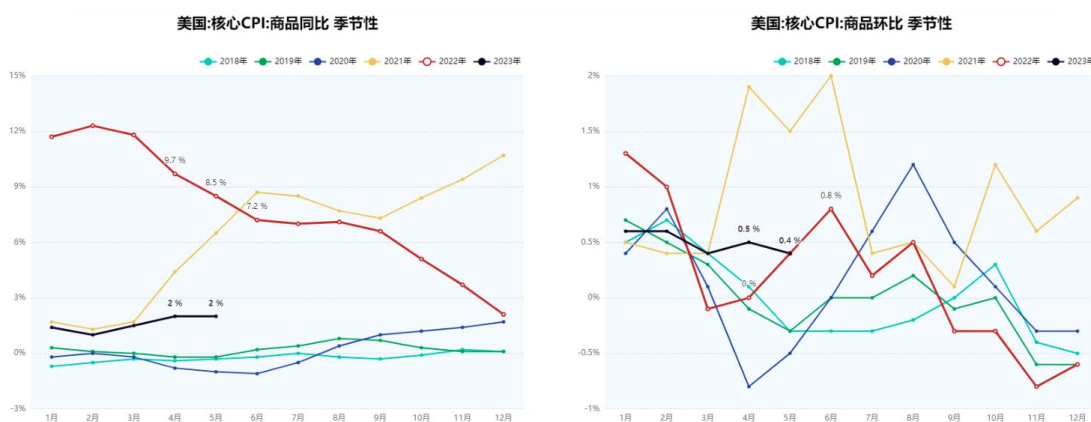
- 核心CPI方面，根据美国核心CPI商品与美国二手车价格指数存在的领先滞后关系，今年3月二手车价格指数同比已结束自2022年2月开始的大幅下降趋势，转为小幅上涨，4月、5月也继续维持小幅上涨趋势。但受季调因素影响，6月二手车价格指数回落，或拉动核心CPI商品小幅下降。

图：22018-2023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、6月CPI能源同比下降5.5个百分点至-17.2%，CPI食品同比下降1.1个百分点至5.6%

- 6月CPI能源同比继续回落，一方面受去年同期的高基数影响，另一方面则是由于近几个月汽油价格都维持较低水平。去年5月、6月、7月布油均价分别达到110.68美元/桶、116.52美元/桶和103.81美元/桶，今年6月已降至75美元/桶，因此6月CPI能源同比也将维持低位。
- 根据美国能源署公布的汽油零售价格数据，汽油零售价环比上升0.39%，优质零售汽油价格环比上升0.61%，同比为-22.64%，同比较5月下降6.94个百分点。本月美国能源署公布的4次汽油价格，环比先小幅上涨后连续下降，同比在持续走低。

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

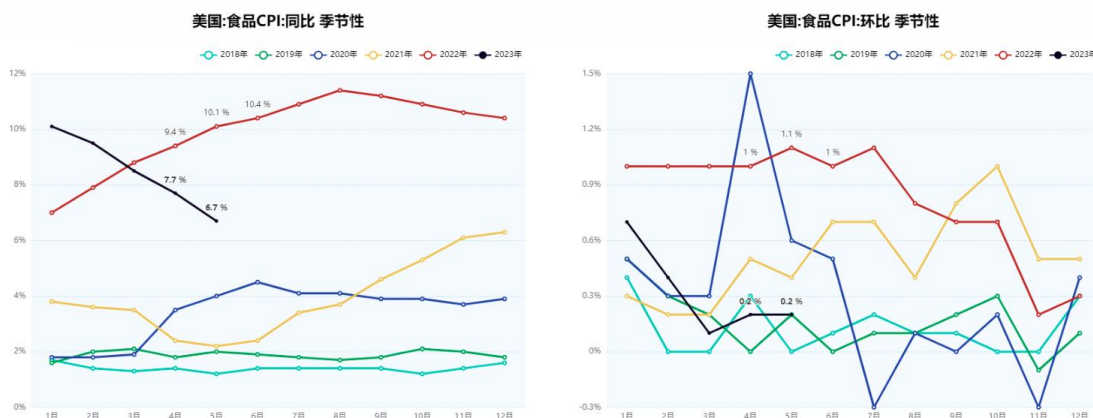
表：2023年6月美国汽油、柴油价格数据（单位：%）

	05月同 比	06月同 比	同比 趋势	05月环 比	06月环 比	环比 趋势
汽油价格:常规零售:美国	-19.66	-27.66	↓	-1.74	0.39	↑
现货价:普通传统汽油:FOB美国海湾	-34.74	-39.69	↓	-6.46	-0.2	↑
零售价(含税):汽油:美国	-19.34	-26.79	↓	-1.2	0.49	↑
汽油价格:优质所有配方零售:美国	-15.7	-22.64	↓	-0.53	0.61	↑
2号柴油零售价:美国	-29.73	-33.92	↓	-4.49	-2.89	↑
现货价:超低硫2号柴油:美国海湾	-41.48	-45.1	↓	-8.57	2.2	↑
零售价(含税):柴油:美国	-29.73	-33.92	↓	-4.49	-2.89	↑
2号柴油零售价:美国	-29.73	-33.92	↓	-4.49	-2.89	↑
现货价:原油:英国布伦特Dtd	-33.25	-39.5	↓	-11.01	-1.03	↑
现货价:原油(WTI)	-34.52	-38.43	↓	-9.77	-1.84	↑
汽油价格:优质常规零售:美国	-15.07	-22.51	↓	-0.76	0.63	↑
期货收盘价(连续):NYMEX天然气	-71.75	-67.81	↑	4.89	6.45	↑

数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

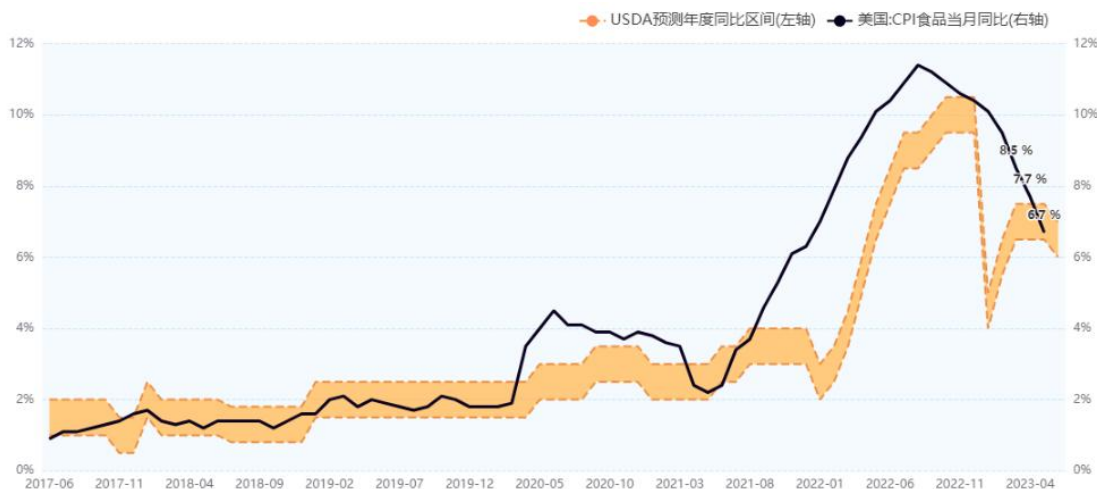
- CPI食品同比今年一直处于回落状态，但目前仍处于较高通胀水平，本月将在去年高环比基数的影响下继续维持较大降幅。据美国农业部对美国2023年食品通胀最新预估数据显示，2023年食品通胀预估区间为6.0%~7.0%，较5月的全年预估区间下降0.5个百分点，同时一直处于高位的蛋类价格，全年预估区间再次大幅下降，6月已下降至10%~11%。根据食品通胀高频数据，6月CPI食品同比或稳步降至5.6%。

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、三季度美国CPI同比下降空间有限，或存在反弹的可能

- 本月公布的美国PMI数据不及预期，引发市场对于央行过度紧缩的担忧。美国6月Markit制造业与服务业PMI均超预期回落，其中制造业PMI跌至46.3（前值48.5），为今年以来新低，新出口订单大幅下跌，主要由于市场信心不足导致的需求疲软，以及在相对充足的库存水平下，补货动力减弱。服务业PMI相对而言更有韧性，仍处于上升区间，但6月也微降至54.1（前值55.1），是年内继4月小幅回落以后第二次放缓。今年的服务业PMI总体维持高水平，主要归因于新客户和现有客户的需求增加，同时也预示着美国通胀的韧性较强。
- 虽然6月如期暂停加息，但由于美联储此前连续十次加息，惯性作用导致货币政策还会进一步传导至实体经济，美国经济增长前景仍具不确定性。核心通胀距预期水平还有很大下降空间，年内降息概率不大。随着非农数据超预期，7月加息预期抬升。美国1年期国债收益率和两年期国债收益率均已结束倒挂，其中1年期国债收益率微升至5.23%（前值4.91%），2年期国债收益率也升高至4.63%（前值4.13%）。

- 目前能源通胀已降至低位，布油价格在75美元/桶左右徘徊，在去年6月布油均价116美元/桶的高基数背景下，今年6月同比已跌破近两年来最低值，为-35.52%，7月、8月的能源通胀或触底反弹。

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

图：6月美国CPI同比及分项蒙特卡洛模拟分析

能源CPI	5.20	5.40	5.60	5.70	5.80	食品CPI
-18.82	3.34	3.37	3.39	3.41	3.42	
-18.02	3.39	3.42	3.45	3.46	3.47	
-17.22	3.45	3.48	3.40	3.52	3.53	
-16.42	3.50	3.53	3.56	3.57	3.59	
-15.62	3.56	3.59	3.61	3.63	3.64	
-14.82	3.61	3.64	3.67	3.68	3.70	
weight	6.90%	13.50%	79.60%	4.94	核心CPI	

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

图：6月美国CPI核心同比及分项蒙特卡洛模拟分析

核心商品	6.1	6.2	6.30	6.4	6.5	核心服务
1.3	4.81	4.89	4.96	5.03	5.11	
1.4	4.84	4.91	4.99	5.06	5.13	
1.50	4.87	4.94	5.01	5.09	5.16	
1.6	4.89	4.97	5.04	5.11	5.19	
1.7	4.92	4.99	5.07	5.14	5.21	
1.8	4.95	5.02	5.09	5.17	5.24	
weight	26.80%	73.20%				

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

图：6月美国CPI能源同比及分项蒙特卡洛模拟分析

能源商品	-3.4	-2.9	-2.40	-1.9	-1.4	能源服务
-28.1	(18.22)	(18.02)	-17.82	(17.62)	(17.42)	
-27.6	(17.92)	(17.72)	-17.52	(17.32)	(17.12)	
-27.10	(17.62)	(17.42)	-17.22	(17.02)	(16.82)	
-26.6	(17.32)	(17.12)	-16.92	(16.72)	(16.52)	
-26.1	(17.02)	(16.82)	-16.62	(16.42)	(16.22)	
-25.6	(16.72)	(16.52)	-16.32	(16.12)	(15.92)	
weight	60.00%	40.00%				

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

(本文执笔：张立媛、马佳、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，从而实现对某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。

□ 腾景国民经济运行全口径数据库

全口径数据是指以实时化投入产出矩阵为架构，以官方数据为尺度，按照国民经济核算体系规范完整口径，融入结构化大数据而形成的数据体系，能够全方位、多视角、高频度（月度或周度、日度）感知和展示宏观经济和各个组成部分的实际运行状态。通常月度发布的数据，多数属于片段性数据，比如社会消费品零售总额，反映的只是部分商品消费，还不包括服务消费；固定资产投资完成额也没有剔除土地使用费等，与构成GDP的固定资本形成差距较大。另外，目前的月度统计中还不能提供大部分服务业行业增长数据。而在全口径数据体系中，提供了需求侧（支出法）和供给侧（生产法）各个部分的全口径月度数据，包括全部服务业增长的月度数据。

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。