

腾景宏观快报

美国9月CPI同比维持不变或小幅下降，或为3.7%

——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8月CPI同比继续上涨，或为3.6%》
2023-08-31

《腾景宏观快报：美国7月CPI同比小幅反弹，或为3.2%》
2023-08-01

《腾景宏观快报：PPI，6月见底？》2023-07-14

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，9月美国CPI同比维持不变或小幅下降，或为3.7%，继8月大幅上涨0.5个百分点后，继续维持高位。本月国际原油价格继续修复，汽油价格持续走高，支撑CPI同比处于高位；核心服务项多见降温，但商品项下降难度增大。分项来看，本月核心CPI同比继续下降，或为4.1%，风险向上，较8月下降0.2个百分点，降幅缩小；CPI能源同比7月8月持续上行，预计本月同比涨为正值，或为1.6%；食品项本月基数效应继续降低，但依旧维持下降趋势，或为3.7%。
- 9月汽油价格同比大幅上涨，天然气价格同比小幅上涨。美国优质汽油零售价格同比继续上涨6个百分点。核心商品中二手车价格指数同比下降缓慢，同时核心服务中，主要居所租金继续下降，业主等价租金出现下降，拉动核心通胀持续下行，但目前核心通胀降温速度缓慢。

- 美国9月Markit制造业PMI初值为48.9，创两个月新高，超过预期的48.2，也超过8月的47.9，但仍然位于荣枯线下方，且为连续第五个月陷入萎缩。服务业PMI初值50.2，创今年1月以来最低，勉强实现连续第八个月扩张，低于预期的50.7，较前值50.5下滑。综合PMI初值50.1，前值50.2。受通胀高企等因素影响，美国9月消费者信心指数由8月的108.7降至103，连续第二个月出现下降。
- 9月美联储暂停加息，是因为进入三季度以来美国核心通胀增速放缓。尽管受到基数效应和原油价格反弹影响，8月份的整体通胀数据环比和同比均有所反弹，但核心通胀同比增速进一步下行反映服务通胀和工资黏性压力正在释放。美国CPI同比在四季度末或面对较低基数，上行风险加大，由于能源价格持续上涨，核心通胀也保持强韧性，美国在2023年底难以实现2%的通胀目标。

表：美国CPI 8月官方值及9月腾景高频模拟值

	8月官方值 (单位：%)	9月高频值 (单位：%)	波动方向
CPI	3.7	3.7	风险向下
核心CPI	4.3	4.1	下行
CPI 能源	-3.6	-0.3	上行
CPI 食品	4.3	3.7	下行

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%	3.0%	正确
2023年7月	3.2%	3.2%	正确
2023年8月	3.6%	3.7%	正确
2023年9月	3.7%	未公布	待验证

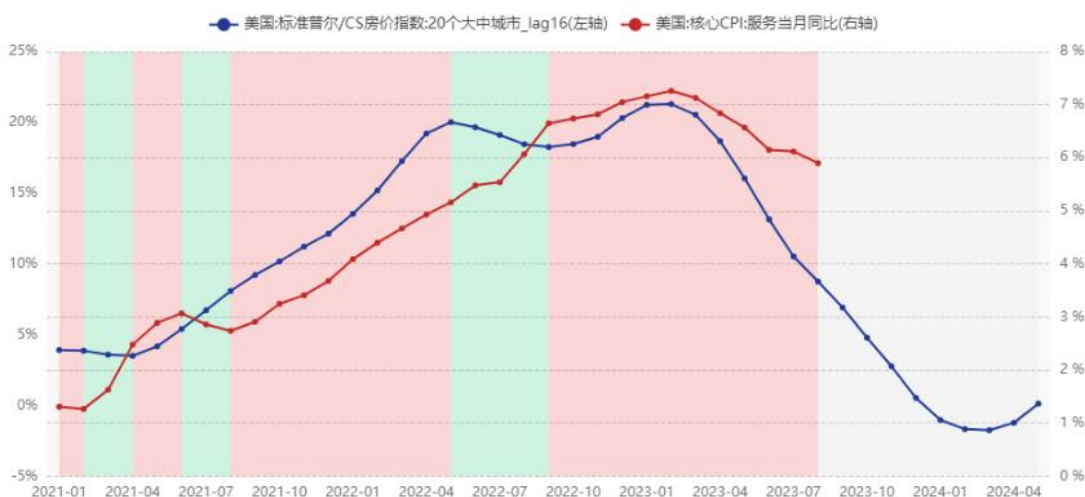
数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

一、9月核心CPI同比或为4.1%，较8月下降0.2个百分点

- 核心CPI同比继续维持下降趋势，本月基数效应减小，同比的降幅或减小，或降至4.1%。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3月开始小幅上涨两个月后再现稳定下降态势，回落动力已逐步减弱，预计本月小幅回落。9月CPI核心商品和核心服务的表现分别为：商品项继续小幅回落，服务项在高基数效应下，降幅有所扩大。综合来看，9月核心CPI同比仍保持高位增速，或为4.1%，风险向上。

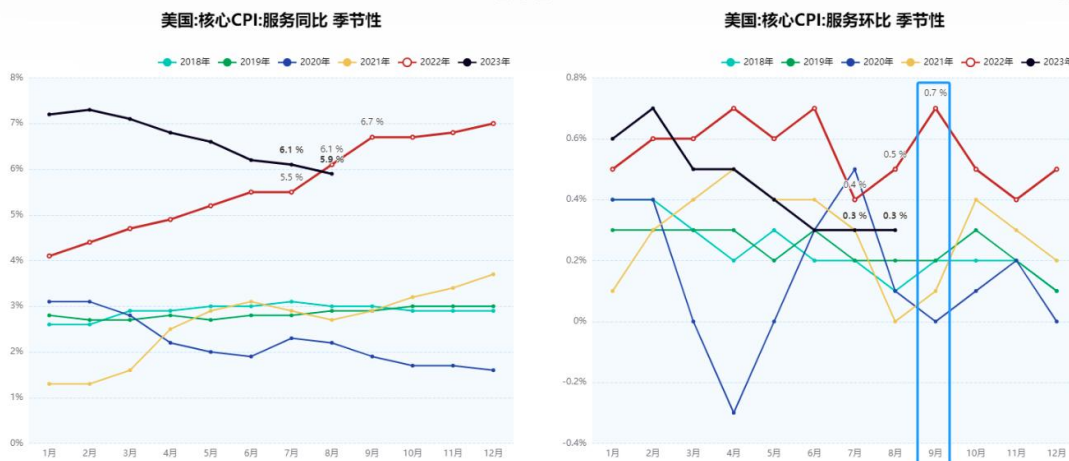
- 美国核心CPI服务形成稳定回落态势，其中住房项稳定回落，8月回落速度加快，其中业主等价租金同比和主要居所租金同比都已见稳定回落趋势，但仍处于高位，剔除房租项后的核心CPI服务上月也继续下降，核心CPI同比稳定回落。8月公共交通项小幅上涨，其中公共交通机票项同比小幅上涨，处于低位，并未对整体核心CPI产生较大拉动作用。9月TSA安检人数同比继续维持较低水平，本月公共交通项不会有明显上行动力。

图：2021-2023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

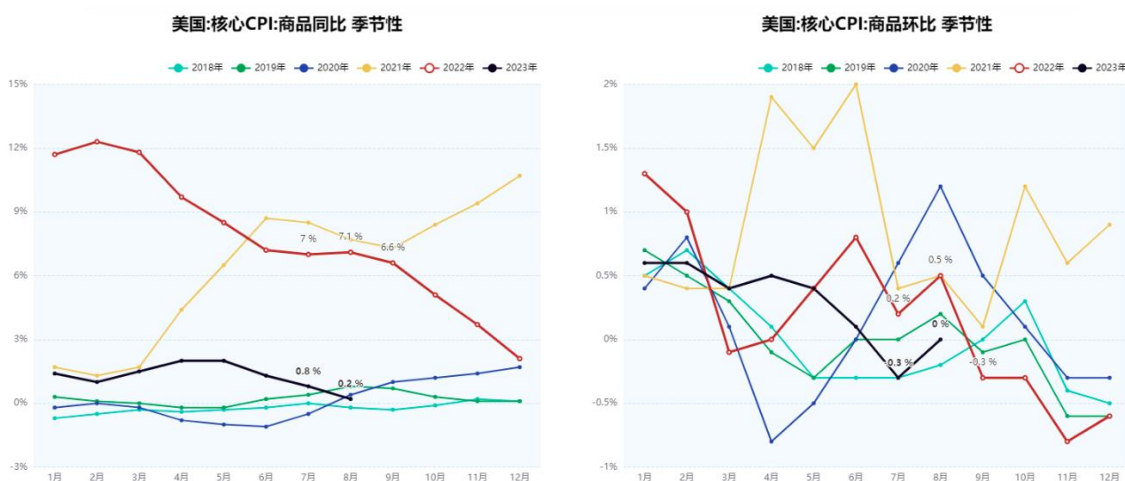
- 核心CPI商品方面，Manheim美国二手车价格指数同比降幅连续第四个月扩大，9月降幅缩小，根据美国核心CPI商品与美国二手车价格指数存在的领先滞后关系，拉动核心CPI商品小幅回落。

图：2020-2023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、9月CPI能源同比上涨3.4个百分点至-0.3%，CPI食品同比下降0.6个百分点至3.7%

- 8月CPI能源同比大幅上涨，一方面受去年同期的低基数影响，另一方面则是由于7月以来国际原油价格上涨。去年9月、10月和11月布油均价分别达到90.42、92.69和91.23美元/每桶，今年9月已上涨至91.63美元/每桶，截止到9月27日已上涨至92.43美元/每桶。根据美国能源署公布的汽油零售价格数据，优质零售汽油价格环比上升0.86%，同比为3.53%，同比较8月上涨6.05个百分点。本月美国能源署公布的4次汽油价格，环比持续上涨，同比也稳定上升。

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9月美国汽油、柴油价格数据

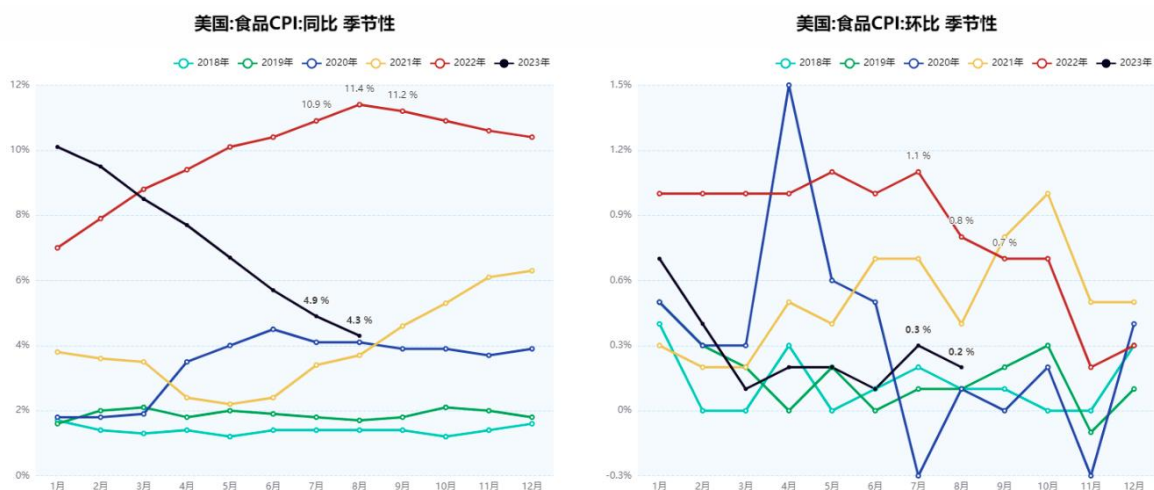
单位：%

	08月 同比	09月 同比	同比 趋势	08月 环比	09月 环比	环比 趋势
汽油价格:常规零售:美国	-13.76	3.92	↑	7.68	8.39	↑
现货价:普通传统汽油:FOB 美国海湾	-11.15	5.64	↑	7.23	9.19	↑
零售价(含税):汽油:美国	-2.48	3.57	↑	7.19	-0.99	↓
汽油价格:优质所有配方零售:美国	3.9	10.79	↑	8.5	-1.59	↓
2号柴油零售价:美国	-3.26	3.69	↑	6.51	0.08	↓
现货价:超低硫2号柴油:美国海湾	-2.52	3.53	↑	5.41	0.86	↓
零售价(含税):柴油:美国	-12.83	-8.61	↑	12.57	4.4	↓
2号柴油零售价:美国	-13.73	-3.48	↑	17.46	6.25	↓
现货价:原油:英国布伦特 Dtd	-12.83	-8.61	↑	12.57	4.4	↓
现货价:原油(WTI)	-12.83	-8.61	↑	12.57	4.4	↓
汽油价格:优质常规零售:美国	-1.67	3.46	↑	5.55	-0.56	↓
期货收盘价(连续):NYMEX 天然气	-69.81	-65.74	↑	0.36	0.67	↑

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，本月环比基数效应降低，降幅缩小。据美国农业部对美国2023年食品通胀最新预估数据显示，本月食品通胀预估区间为（5.4%，6.2%），中值为5.8%，较8月的全年预估区间上涨0.1个百分点，目前食品通胀水平已低于预估区间中值。同时除油脂外各类食品通胀已处于较低水平，油脂类通胀还处于（8.1, 10.4）区间内。根据食品通胀高频数据，9月CPI食品同比或稳步降至3.7%。

图：2018-2023年美国CPI食品同比与环比

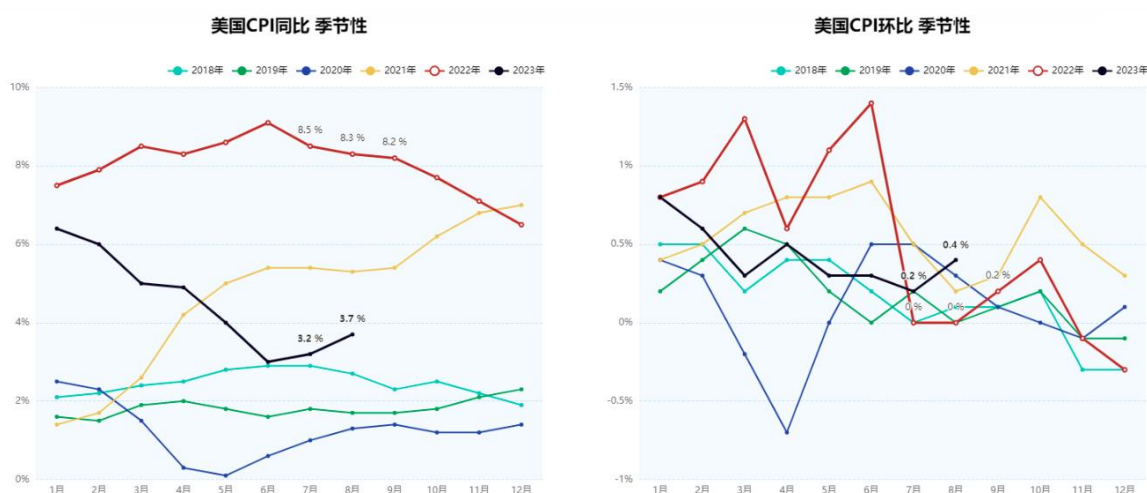


图：USDA公布CPI食品年度同比预测区间与CPI食品当月同比

三、9月美国PMI喜忧参半；四季度美国CPI同比有上涨可能

- 美国9月制造业PMI小幅上涨，服务业PMI小幅下降，综合PMI也随之下降。具体来看，美国9月Markit制造业PMI初值为48.9，预期48.2，8月终值47.9；服务业PMI初值为50.2，预期50.7，8月终值50.5，创1月以来新低。其中，未完结商业活动分项指数初值降至44.5，创2020年5月份以来新低；新商业分项指数初值降至2022年12月份以来新低。综合PMI初值50.1，预期50.4，8月终值50.2，小幅下降。
- 9月FOMC议息会议，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%-5.5%，本月不进行加息，与市场预期一致。四季度美国通胀面对较低基数，大概率大幅上涨，美联储四季度大概率加息。
- 能源价格依旧在持续影响通胀，四季度末低基数也给能源通胀的下降带来压力；食品持续稳定降幅，到四季度下降步伐减缓；核心通胀中核心商品在四季度面对较低基数，下降动力减弱或有上涨可能，核心服务受标普20城房价指数的持续下降影响形成稳定的下降趋势。总体来看，能源项或成为通胀实现2%目标的最大阻力。

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



<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。