彭文生：美国通胀动能未见缓解

美国 4 月 CPI 与核心 CPI 同比回落，但核心 CPI 环比动能较强，高于市场预期。从分项看，与出行相关产品（机票、新车、酒店）涨价幅度较大，显示需求较强，权重占比高的房屋租金亦加速上涨。即使通胀出现同比拐点，也不宜低估本轮通胀的持续性。4 月通胀数据大概率也超出了美联储的预期，一个担忧是美联储可能会重新评估通胀走势，进而影响后续加息节奏。通胀超预期也会影响市场，美股和美债想要来一场酣畅淋漓的“熊市反弹”，恐怕还需更多理由。

首先，受高基数效应影响，4 月 CPI 与核心 CPI 同比回落，但回落幅度并没有预期那么大。从环比看，4 月核心 CPI 增长 0.6%，显示通胀动能依旧很强。由于去年同期基数较高，在数据公布前，市场普遍预计 4 月 CPI 与核心 CPI 同比增速将回落，因此这次的通胀数据主要看环比增速。此前市场预期核心 CPI 环比增长 0.3%，但事与愿违，最终读数为 0.6%，且为过去三个月的最高环比增速。也就是说，价格上涨动能不但没有放缓，反而有所加强。

从分项看，与出行相关产品涨价较多，比如机票、新车、酒店等。二手车价格回落幅度亦小于预期。4 月通胀数据中最为显眼的是机票价格，环比增幅高达 18.6%，这也是 1963 年以来最高单月环比增速。这说明消费者对外出旅行的需求大幅增加。其他与出行相关的服务价格也在上升，外出餐饮环比增速从上月的 0.3%上升至 0.6%，旅馆酒店环比增长 2%。新车环比增速从上月的 0.2%上升至 1.1%，二手车虽环比下跌 0.4%，但跌

幅较上月有所收窄。这些数据表明，美国消费需求还是很强的，随着夏天的到来，这些需求将伴随外出活动增多而得到进一步释放。

房屋租金价格出现加快上涨迹象。房租在美国 CPI 篮子中权重占比高达 32%，其中的两个最重要项目分别是业主等价租金（owners' equivalent rent）和主要居所租金（rent of primary residence），前者是将业主自己居住的房子按照周边房屋的租金和房价关系进行折算得到的租金，在 CPI 篮子中占比约 24%；后者是租户付出的真实房屋租金，占比约 7%。从 4 月数据来看，业主等价租金环比增速从上月的 0.4%上升至 0.5%，主要居所租金环比增速从上月的 0.4%上升至 0.6%，两者均呈现加速上涨态势。

CPI 的房租通胀滞后于房价和市场即时租金价格，由于去年美国房价大涨，这或意味着今年房租通胀将保持高位。另外根据纽约联储的调查，4 月消费者对未来一年房租价格增速的预期维持在较高水平，消费者的中期（3 年）通胀预期也呈现回升的态势。

食品价格韧性较强，油价下跌带动能源价格回落。4 月食品环比增长

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41709