



6月海外宏观动态点评

美国CPI上涨不及预期

美国5月CPI上涨略低于预期。从过去一年看，通胀大幅放缓，这在很大程度上反映出能源成本的下降，医疗保健成本同时也呈现出下降趋势。美国经济工资上涨不振，成为拖累CPI增长的一大原因之一。当前美联储仍处于静默期，除非连续数月数据不佳，否则美联储将按兵不动。

- 美国5月CPI增0.1%，基本符合市场预期，全球经济的放缓也影响到了石油供需面，直接影响到了美国CPI增长指数。美国5月CPI各项数据，总体符合预期，并且该数据直接暗示美联储7月降息概率上升。
- 美国5月平均每小时工资环比增长0.2%，这一数据略低于预期。由于美国经济劳动力不足的缘故，可支配收入也是拖累CPI增长的原因之一。同时汽车市场和医疗方面均不景气，说明美国消费能力下降。
- 美联储表示“会采取适当的行动去维持经济扩张”。美国5月CPI上升幅度较小，这显示出通胀趋于温和，会进一步增加美联储降息的压力。但是，唯有连续几个月数据依然不佳时，美联储才会采取实际降息措施；因此，近期货币或继续保持中性状态。
- 风险提示：近期，美、日国债收益率双双上涨。

相关研究报告

《6月海外宏观动态点评：非农虽不振，美联储降息也非近期可行》20190609

《6月海外宏观动态点评：美国制造业式微，贸易摩擦更甚》20190604

《5月美国CPI不及预期，货币政策预计维持不变》20190512

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

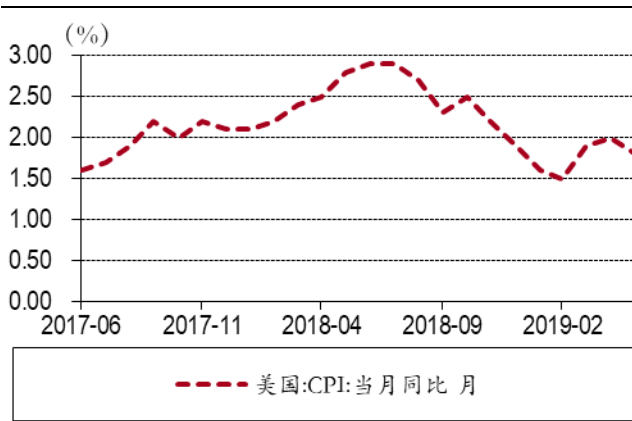
美国 CPI 上涨不及预期

美国 5 月消费者物价指数 (CPI) 环比上涨 0.1%，与预期持平，前值为 0.1%。5 月 CPI 同比升 1.8%，不及预期的 1.9%，前值 2%；而核心 CPI 同比升 2%，也不及预期的 2.1%，前值 2.1%。

我们认为，

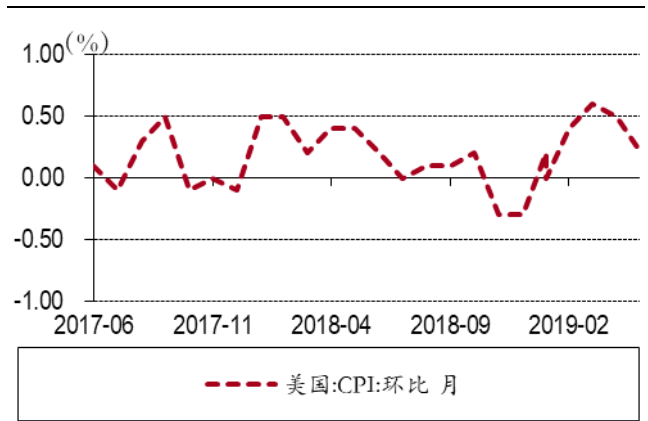
1. 5 月份美国消费者价格指数几乎没有上涨，汽油价格下跌抵消了食品成本的上涨。全球经济同步增长放缓导致了需求不振，虽 OPEC 减产效果较好，但总需求有所下行，直接影响了石油供需基本面，使得油价近期上升动力不足，且达成减产的预期较满，做空力量较大，因此拖累了 CPI 上涨，使得美国 CPI 温和，未能达到央行目标，制约了加息节奏。
2. 美国 5 月平均每小时工资环比增长 0.2%，低于预期 (0.3%)，持平于前值，可支配收入不振拖累了物价上涨，美国经济动力不足，使得 CPI 上升乏力。在剔除食品和能源的价格波动后，美国核心 CPI 连续第四个月仅上涨 0.1%，其中主要受到二手车以及医疗保健产品的价格急剧下降影响。汽车市场不振和医疗的下降，进一步说明美国消费能力下降，经济见顶信号逐渐显现。
3. 美联储主席鲍威尔表示“会采取适当的行动去维持经济扩张”，亚洲多国近期降息，因此美国在 CPI 温和的情况下也有降息预期，但我们预计近期美国经济数据才刚刚开始显露颓势，唯有等连续几个月数据依然不佳时美联储才会采取降息措施，因此近几个月货币中性的状态预计都会维持不变。

图表 1. 美国 CPI 同比



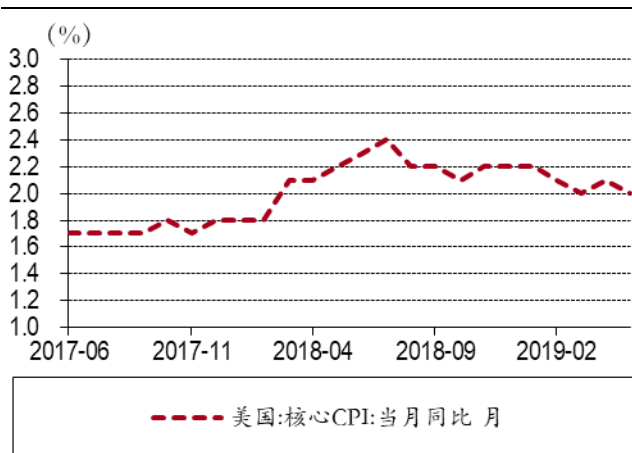
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 美国 CPI 环比



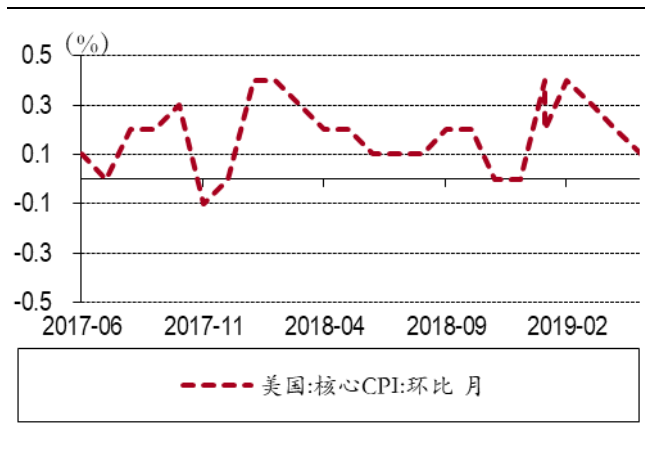
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 美国核心 CPI 同比



资料来源：万得，中银国际证券

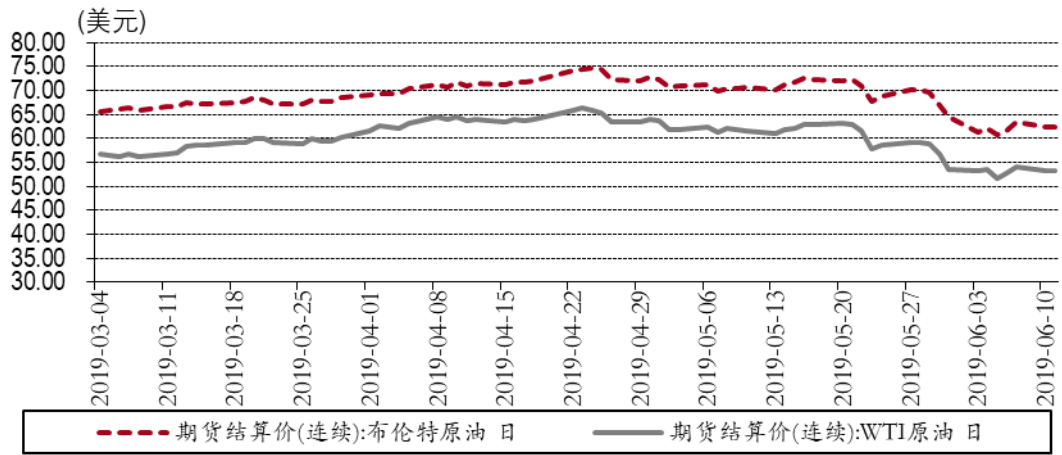
图表 4. 美国核心 CPI 环比



资料来源：万得，中银国际证券



图表 5. 原油期货结算价



资料来源: 万得, 中银国际证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_12014

