



5月海外宏观动态点评

美国CPI不及预期，货币政策预计维持不变

美国4月份整体CPI和核心CPI涨幅均低于预期。美国4月汽油价格上涨了5.7%，对CPI增速的贡献率超过三分之二。但油价从61美元到70美元预计还有很长的路要走，现阶段将维持震荡为主，因此CPI难以短期内大涨，后续节奏或比较温和。住房成本继续支撑着通胀，预计美国房地产应能继续维持增长，但车市前景不佳，预计拖累CPI。因CPI较为温和，盯住物价的美联储货币政策预计也维持现状，今年应不加息。

- 美国4月份整体CPI和核心CPI涨幅均低于预期。受汽油、租金和医疗成本上涨的提振，4月份CPI环比上涨0.3%，不及预期。此前3月份CPI上涨0.4%。4月CPI同比好于前月的1.9%。核心CPI环比微涨0.1%，同样不及预期。
- 美国4月汽油价格上涨了5.7%（3月上涨了6.5%），对CPI增速的贡献率超过三分之二。原油库存的减少推升了油价，WTI原油期货在EIA原油库存周报发布后上扬0.35美元，最高触及61.94美元/桶，使得日内涨幅扩大至0.7%，逼近日高62.10美元/桶。美国对伊朗的制裁使得原油供给面更加紧缩，目的是将伊朗的原油出口降至零，因此油价能维持强势，推动CPI上涨。但油价现阶段将维持震荡为主，因此CPI难以短期内大涨。
- 美国消费能力有可能后劲不足，未来拉动GDP的动力或下降。美国4月平均每小时工资同比3.2%，工资增幅减小体现了可支配收入的降低。住房成本继续支撑着通胀。医疗保健支出增长0.3%，与3月份持平。3月份服装价格下跌1.9%，创下1949年1月以来的最大跌幅。二手车和卡车价格连续第三个月下降。机票、家具和烟草的费用有所下降。新车价格继3月份上涨之后又上涨了0.1%。预计美国房地产应能继续维持增长，但车市前景不佳。
- 因CPI较为温和，PCE也难大幅上涨，现阶段符合通胀目标，美联储货币政策预计维持现状。

相关研究报告

《5月海外宏观动态点评：美国GDP和非农大幅高于预期，但制造业疲软》20190506

《4月海外宏观动态点评：欧美央行按兵不动，美国通胀不及预期》20190411

《4月海外宏观动态点评：美国非农超预期，宽松货币预期仍在》20190407

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 不及预期，货币政策预计维持不变

美国 4 月份整体 CPI 和核心 CPI 涨幅均低于预期。美国 4 月 CPI 同比上涨 2%，前值:1.9%，预期:2.1%。美国 4 月核心 CPI 同比 2.1%，前值: 2%，预期: 2.1%。受汽油、租金和医疗成本上涨的提振，4 月份 CPI 环比上涨 0.3%，不及预期。此前 3 月份 CPI 上涨 0.4%。4 月 CPI 同比好于前月的 1.9%。核心 CPI 环比微涨 0.1%，同样不及预期。核心 CPI 已经连续 3 个月维持 0.1% 的增长。

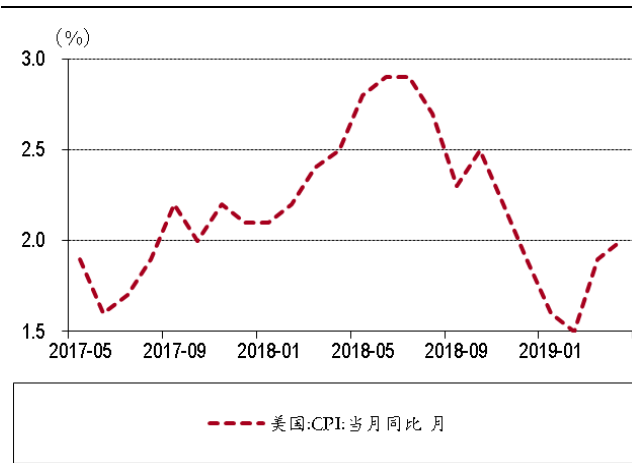
我们认为，

1. 在具体细分项目上，美国 4 月汽油价格上涨了 5.7%（3 月上涨了 6.5%），对 CPI 增速的贡献率超过三分之二。美国 5 月 3 日当周 EIA 原油库存减少 396.3 万桶，预期增加 190 万桶，前值增加 993.4 万桶；汽油库存减少 59.6 万桶，预期减少 100 万桶，前值增加 91.7 万桶。原油库存的减少推升了油价，WTI 原油期货在 EIA 原油库存周报发布后上扬 0.35 美元，最高触及 61.94 美元/桶，使得日内涨幅扩大至 0.7%，逼近日高 62.10 美元/桶。NYMEX 汽油期货跌幅收窄，NYMEX 暖油期货涨幅略微扩大。且 4 月 22 日美国对伊朗的制裁使得原油供给面更加紧缩，目的是将伊朗的原油出口降至零，因此油价能维持强势，推动 CPI 上涨。但油价从 61 美元到 70 美元预计还有很长的路要走，现阶段将维持震荡为主，因此 CPI 难以短期内大涨，后续节奏或比较温和。

2. 分项来看，住房成本继续支撑着通胀。该指数连续第二个月上涨 0.4%，业主等价租金上涨 0.3%。住房成本同比上涨 3.8%，为 2017 年 9 月以来最高水平。医疗保健支出增长 0.3%，与 3 月份持平。上个月服装价格下跌 0.8%。在政府引入一种新的计算服装价格的方法和数据后，3 月份服装价格下跌 1.9%，创下 1949 年 1 月以来的最大跌幅。二手车和卡车价格下降 1.3%，连续第三个月下降。机票、家具和烟草的费用有所下降。新车价格继 3 月份上涨 0.4% 之后，又上涨了 0.1%。我们预计美国房地产应能继续维持增长，但车市前景不佳，预计拖累 CPI。

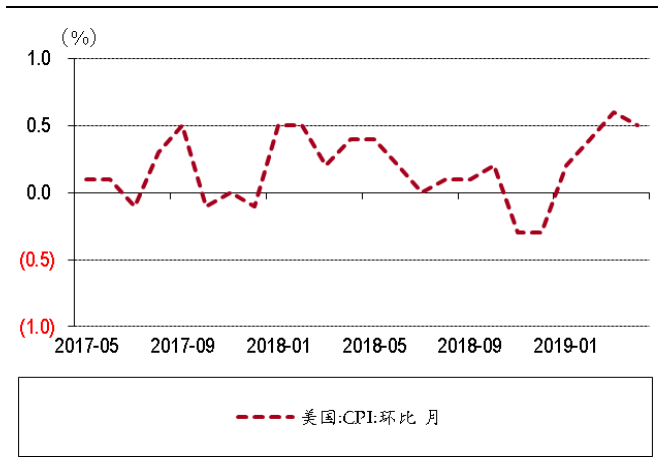
3. 美联储坚决执行符合 2% 通胀目标的政策，因此现阶段符合通胀目标。因 CPI 较为温和，PCE 也难大幅上涨，盯住物价的美联储货币政策预计也维持现状，今年应不加息。

图表 1. 美国 4 月 CPI 同比



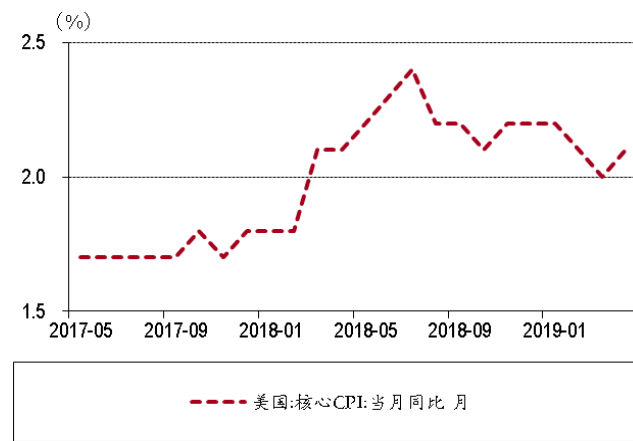
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 2. 美国 4 月 CPI 环比



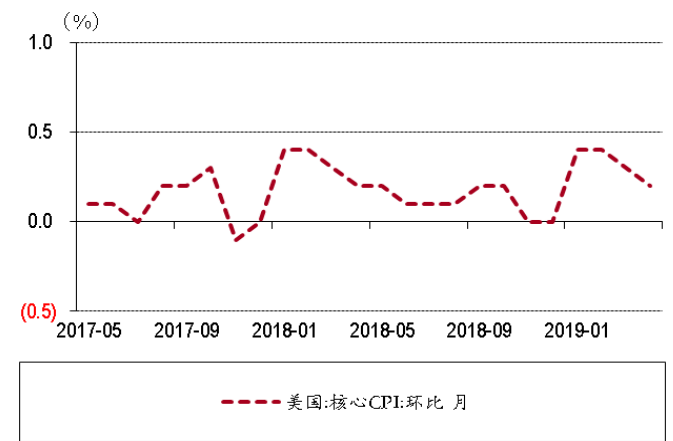
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 3. 美国 4 月核心 CPI 同比



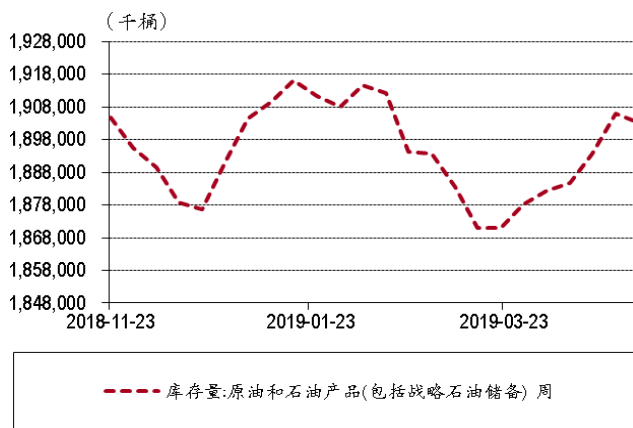
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 美国 4 月核心 CPI 环比



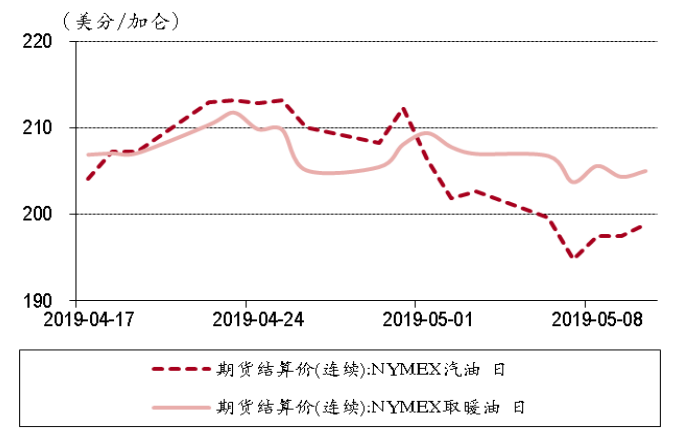
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. EIA 原油库存量



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. NYMEX 汽油、取暖油期货价格



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_12596

