



飓风推动美国通胀短期维持高位，关注 9 月 FOMC 会议进程

——美国 8 月 CPI 点评

事件点评

9月14日晚，美国劳工部公布8月通胀数据：美国8月CPI同比上涨5.3%，与预期持平，较前值回落0.1pct；核心CPI同比上涨4.0%，低于预期4.2%，较前值回落0.3pct；CPI环比上涨0.2%，较前值回落0.3pct。

能源与交运仍是CPI上涨主要贡献项。能源和交运两项大幅高于CPI分项，分别上涨25%和17.8%。其中，交运出现边际递减趋势，较上月小幅回落1.6pct。一是由于居民出行需求已经释放，增长动能趋缓；二是由于Delta病毒反复侵扰，部分居民出行受到限制；三是机票等出行相关类分项CPI下降。但汽油价格上涨仍然使得交运CPI居高不下。受飓风“艾达”影响，美国炼油企业纷纷关闭燃料管道，导致美国汽油期货跳涨，东南部汽油价格进一步攀升。**飓风“艾达”加剧美国能源类CPI上涨。**能源类CPI同比涨幅达25%，较上月上升1.2pct。尽管Delta病毒肆虐及OPEC+增产石油引发外界对供需失衡担忧，原油价格一度走低，但飓风“艾达”扰乱供应，袭击墨西哥湾沿岸，原油价格又快速回升。

暂时性通胀因素出现减弱趋势，8月美国CPI增速放缓。出行相关分项中，二手车、酒店价格和机票价格均有所回落。美国Manheim指数已经连续两个月出现回落，导致美国二手车类分项有所回落。受到Delta病毒反复及飓风侵扰，机票及公共交通相关类CPI分项在6月达到高点后，也连续两个月出现回落。酒店等面对面接触行业也受到疫情影响，酒店类CPI在2021年2月份以来首次出现回落趋势。

从复合口径看，娱乐类CPI连续8个月小幅上涨，户外出行仍在缓慢恢复。受到学校开学影响，教育通讯类CPI小幅上涨0.05pct。房屋租金上涨也使得住宅类CPI小幅上涨0.1pct。医疗保健类CPI仍在低位，复合口径下回落0.41pct，与美国药改计划有关。9月9日HHS公布拜登政府关于降低处方药成本价格的计划实施策略，预计未来医药类CPI仍将保持低位。

影响美国CPI潜在因素仍未完全消退。新冠病毒反复变异侵扰各国，美国海外工厂停工也进一步影响全球供应链，美国新车类CPI分项还存在进一步上涨空间。疫情开始以来，住房市场供不应求，美国租金类CPI仍在上涨。此外，受疫情、全球经济修复不均衡及全球供应链受阻等影响，随着美国圣诞购物季临近，仍在上涨的全球海运价格也将为通胀带来压力。

投资建议

预计未来美国通胀仍将保持高位，关注下周FOMC会议。美联储将于9月21-22日召开FOMC会议，8月通胀放缓，相比通胀，美联储更关心就业数据。此前美国8月非农数据大幅不及预期，美国8月密歇根大学消费者信心指数也大幅下跌，远不及市场预期，表明消费者对疫情引发经济下行担忧仍在。鲍威尔此前宣布可能会在年内宣布Taper，8月大幅不及预期就业数据及通胀进一步放缓将使得美联储在决定Taper时点时更为审慎。

风险提示

海外疫情扩散超预期；经济复苏不及预期。

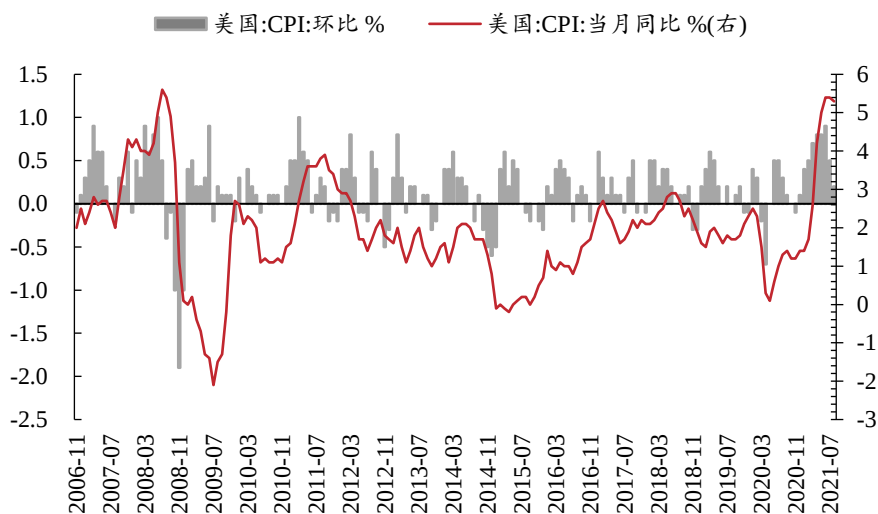
报告作者

作者姓名 郑嘉伟
资格证书 S1710521020001
电子邮箱 zhengjw@easec.com.cn

相关研究

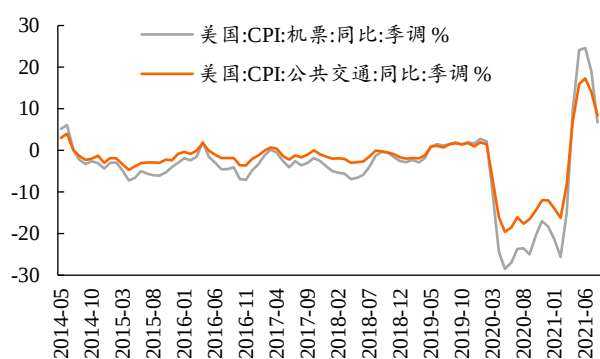
《需求旺+供应偏，顺周期板块呈现高景气》2021.09.09
《经济复苏不均衡凸显，期待宽信用政策托底》2021.09.08
《北交所精准定位“专精特新”，相关板块享受红利》2021.09.03
《调控初见成效，期待宽信用政策加码》2021.08.31
《年内Taper大概率落地，关注加税对市场影响》2021.08.29

图表1. 美国8月CPI增速放缓



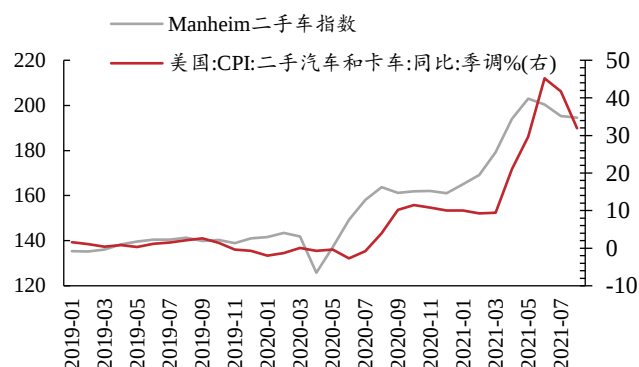
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表2. 美国出行类CPI出现回落趋势



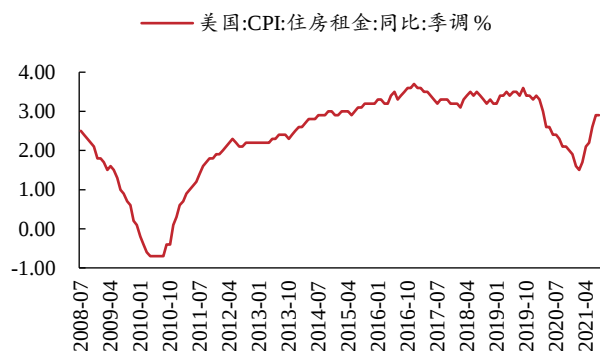
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表3. 美国二手车项CPI仍有回落趋势



资料来源: Wind, Manheim, 东亚前海证券研究所

图表4. 美国租金类CPI仍在上涨



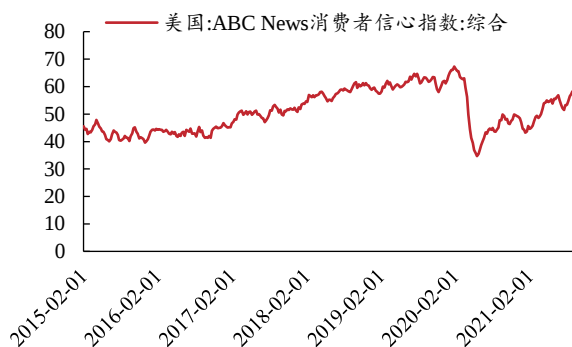
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表5. 美国酒店类CPI出现2月来首次回落



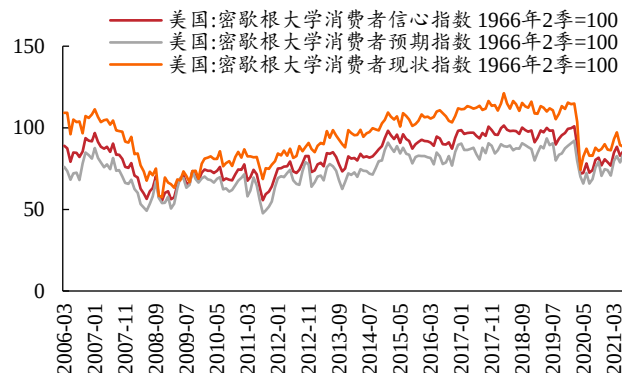
资料来源: Wind, Manheim, 东亚前海证券研究所

图表6. 美国 ABC News 消费者信心指数仍未恢复至疫情前



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表7. 美国密歇根大学消费者信心指数创 2010 年以来新低



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表8. 能源与交运仍是 CPI 上涨主要贡献项

	CPI	核心CPI	能源	食品饮料	住宅	服装	交通运输	医疗保健	娱乐	教育通信	其他	IT	计算机
2020-01	2.50	2.30	6.20	1.70	2.70	-1.30	2.80	4.50	1.40	1.50	2.80	-1.10	-5.80
2020-02	2.30	2.40	2.80	1.70	2.70	-0.90	1.70	4.60	1.50	1.50	2.70	-0.80	-3.50
2020-03	1.50	2.10	-5.70	1.90	2.40	-1.60	-2.40	4.70	1.30	1.50	2.90	-0.50	-3.00
2020-04	0.30	1.40	-17.70	3.40	2.20	-5.70	-9.50	4.80	0.90	1.60	2.80	-0.40	-1.50
2020-05	0.10	1.20	-18.90	3.90	2.10	-7.90	-11.10	4.90	2.10	1.60	2.40	-0.30	-1.80
2020-06	0.60	1.20	-12.60	4.40	2.00	-7.30	-8.20	5.10	1.60	1.40	2.80	-0.40	0.50
2020-07	1.00	1.60	-11.20	3.90	2.00	-6.50	-5.90	5.00	1.00	2.30	2.70	-1.00	-2.70
2020-08	1.30	1.70	-9.00	4.00	2.10	-5.90	-4.10	4.50	1.30	2.30	2.20	-1.30	-3.00
2020-09	1.40	1.70	-7.70	3.80	2.00	-6.00	-3.20	4.20	1.50	2.10	2.30	-1.30	-5.70
2020-10	1.20	1.60	-9.20	3.80	1.90	-5.50	-3.50	2.90	1.30	2.10	1.90	-1.10	-4.50
2020-11	1.20	1.60	-9.40	3.70	2.00	-5.20	-3.30	2.40	1.30	1.90	1.70	-1.30	-2.30
2020-12	1.40	1.60	-7.00	3.80	2.00	-3.90	-2.40	1.80	0.90	2.00	2.40	-0.80	0.80
2021-01	1.40	1.40	-3.60	3.70	1.80	-2.50	-1.30	1.90	0.10	1.70	2.10	-1.30	1.60
2021-02	1.70	1.30	2.40	3.50	1.80	-3.60	0.60	2.00	0.80	1.70	2.10	-1.50	-0.10
2021-03	2.60	1.60	13.20	3.40	2.10	-2.50	5.80	1.80	1.10	1.50	2.40	-1.50	-3.20
2021-04	4.20	3.00	25.10	2.30	2.60	1.90	14.90	1.50	2.10	1.70	2.70	0.00	0.90
2021-05	5.00	3.80	28.50	2.10	2.90	5.60	20.00	0.90	1.60	1.90	2.70	0.10	2.50
2021-06	5.40	4.50	24.50	2.40	3.10	4.90	21.50	0.40	2.40	2.10	2.50	0.10	2.30
2021-07	5.40	4.30	23.80	3.40	3.40	4.20	19.40	0.30	3.50	1.10	2.90	0.60	3.70
2021-08	5.30	4.00	25.00	3.70	3.50	4.20	17.80	0.40	3.40	1.20	3.50	1.40	3.40

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表9. 复合口径下核心 CPI 涨势有所放缓

复合口径	CPI	核心CPI	能源	食品饮料	住宅	服装	交通运输	医疗保健	娱乐	教育通信	其他	IT	计算机
2020-01	2.05%	2.25%	0.55%	1.65%	2.80%	-0.60%	0.73%	3.19%	1.40%	0.90%	2.35%	-1.05%	-4.61%
2020-02	1.90%	2.25%	-1.18%	1.85%	2.80%	-0.85%	0.09%	3.14%	1.25%	1.05%	2.45%	-0.65%	-3.70%
2020-03	1.70%	2.05%	-3.09%	2.00%	2.65%	-1.90%	-0.96%	3.19%	1.25%	1.15%	2.50%	-0.55%	-3.15%
2020-04	1.15%	1.75%	-8.51%	2.55%	2.55%	-4.36%	-4.11%	3.34%	1.25%	1.25%	2.10%	-0.40%	-2.96%
2020-05	0.95%	1.60%	-10.17%	2.95%	2.45%	-5.53%	-5.43%	3.49%	1.65%	1.15%	2.00%	-0.70%	-3.36%
2020-06	1.10%	1.65%	-8.12%	3.14%	2.50%	-4.35%	-4.52%	3.54%	1.20%	1.00%	2.15%	-1.05%	-2.75%
2020-07	1.40%	1.90%	-6.71%	2.84%	2.50%	-3.55%	-3.14%	3.79%	0.85%	1.45%	2.30%	-1.05%	-1.95%
2020-08	1.50%	2.05%	-6.73%	2.84%	2.45%	-2.51%	-2.61%	4.00%	1.25%	1.45%	2.25%	-1.05%	-2.15%
2020-09	1.55%	2.05%	-6.26%	2.80%	2.50%	-3.19%	-2.30%	3.85%	1.25%	1.25%	2.25%	-1.60%	-4.51%
2020-10	1.50%	1.95%	-6.73%	2.90%	2.40%	-3.91%	-2.46%	3.60%	1.55%	1.30%	2.20%	-1.45%	-4.25%
2020-11	1.65%	1.95%	-5.10%	2.80%	2.45%	-3.42%	-1.71%	3.30%	1.60%	1.65%	2.05%	-1.05%	-2.35%
2020-12	1.85%	1.95%	-1.94%	2.74%	2.30%	-2.56%	-0.27%	3.19%	1.20%	1.70%	2.35%	-1.05%	-2.30%
2021-01	1.95%	1.85%	1.18%	2.70%	2.25%	-1.90%	0.73%	3.19%	0.75%	1.60%	2.45%	-1.20%	-2.17%
2021-02	2.00%	1.85%	2.60%	2.60%	2.25%	-2.26%	1.15%	3.29%	1.15%	1.60%	2.40%	-1.15%	-1.81%
2021-03	2.05%	1.85%	3.32%	2.65%	2.25%	-2.05%	1.62%	3.24%	1.20%	1.50%	2.65%	-1.00%	-3.10%
2021-04	2.23%	2.20%	1.47%	2.85%	2.40%	-1.97%	1.97%	3.14%	1.50%	1.65%	2.75%	-0.20%	-0.31%
2021-05	2.52%	2.49%	2.09%	3.00%	2.50%	-1.38%	3.29%	2.88%	1.85%	1.75%	2.55%	-0.10%	0.33%
2021-06	2.97%	2.84%	4.31%	3.40%	2.55%	-1.39%	5.61%	2.72%	2.00%	1.75%	2.65%	-0.15%	1.40%
2021-07	3.18%	2.94%	4.85%	3.65%	2.70%	-1.29%	6.00%	2.62%	2.24%	1.70%	2.80%	-0.20%	0.45%
2021-08	3.28%	2.84%	6.65%	3.85%	2.80%	-0.98%	6.29%	2.43%	2.34%	1.75%	2.85%	0.04%	0.15%

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑嘉伟，经济学博士，东亚前海证券总量团队负责人，宏观固收首席分析师。曾就职于中国银保监会，获得中国证券业协会优秀课题奖，发表学术论文20余篇，其中第一通讯作者论文8篇，参与国家自然科学基金课题1项、省部级课题2项，参与编写著作2部等。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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_26781

