

# 美国5月CPI超预期 加息节奏或进一步加快

## 美国5月CPI数据点评

### ◎投资要点:

分析日期 2022年06月13日

证券分析师: 李沛

执业证书编号: S0630520070001

电话: 021-20333403

邮箱: lp@longone.com.cn

证券分析师: 胡少华

执业证书编号: S0630516090002

电话: 021-20333748

邮箱: hush@longone.com.cn

### 相关研究报告

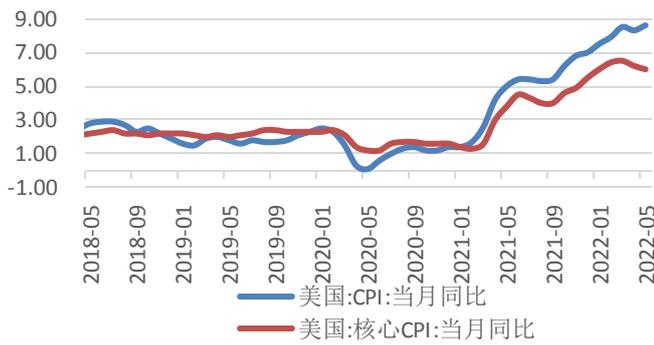
◆事件: 6月10日, 美国劳工统计局公布数据显示, 美国CPI同比上涨8.6%, 高于预期和前值的8.3%; CPI环比增长1%, 高于预期的0.7%和前值的0.3%。核心CPI同比上涨6%, 高于预期值5.9%, 但较前值6.2%有所回落; 核心CPI环比增长0.6%, 但高于预期值0.5%, 持平前值。

◆地缘冲突推升能源价格再次走高, 美国5月CPI同比超预期。5月美国CPI同比上涨8.6%, 总体明显超出市场预期, 扭转市场整体对于今年3月通胀顶部的判断。结构上看, 5月能源项、交通运输项、食品项和住宅价格对CPI拉动明显, 分别同比上涨34.6%、19.4%、10.1%和6.9%。5月欧盟对俄提出第六轮制裁, 推升能源价格进一步上行, 5月汽油价格大幅上行, 和大宗商品的反弹相对应; 交运项中新车和二手车5月分别同比增12.6%和16.1%, 指向汽车供应链矛盾仍存; 食品项价格大幅上升主要源于多国出台粮食出口禁令叠加地缘冲突; 而住宅价格和租金价格仍有明显上涨, 指向美国房价仍处高位。但剔除食品和能源项的核心CPI同比连续两月回落, 故物价的矛盾主要在于非核心CPI的高位运行。但信息技术硬件和服务、个人计算机及设备等分项价格分别同比下降1.5%和1.8%, 指向除汽车外的耐用品消费有所回落。薪资方面, 5月私人非农企业全部员工时薪同比增5.24%, 整体仍在高位, 对物价的上涨仍形成拉动。

◆5月美国CPI环比再度上行, 能源和交运项反弹明显。5月CPI环比增长1%, 比前值提升0.7个百分点。结构上看, 能源、交运价格环比分别录得6.1%和2.8%, 较前值分别提升6.0和1.9个百分点; 而住宅和食品分项环比分别录得0.9%和1.1%, 延续前期温和上涨态势。二手车价格2-4月连续三月环比回落, 5月环比转正录得1.8%, 但二手车今年上行动能已整体不及2021年。

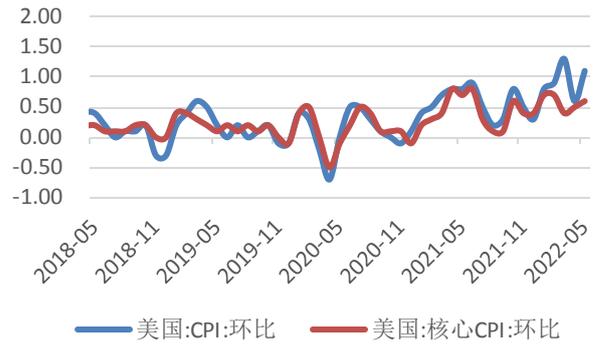
◆整体来看, 5月美国大幅超出预期, 市场对于金融条件紧缩预期有所升温。从资产价格表现看, 美股普跌, 美债十年期名义收益率再度上行至3.15%, 已升破5月6日的高点3.12%。COMEX黄金期货先跌后涨, 我们认为跌是源于加息节奏提升使得金价承压, 而随后引发的对美国经济衰退的担忧使得金价走高。美元指数则进一步上行至104上方。2022年以来, 美联储3月、5月已累计加息75bps。在5月初新闻发布会上, 美联储决定从6月份开始, 每月以475亿美元的速度缩减资产负债表。据CME“美联储观察”: 美联储6月加息50个基点的概率为95.8%; 到7月份累计加息100个基点的概率为78.3%, 累计加息125个基点的概率为20.9%, 指向7月加息75bps的概率或有所提升。预计美债收益率和美元指数在6月中旬FOMC议息会议落地前仍将维持偏强震荡。虽6月初OPEC+决定增加后续石油供应, 但目前增产水平64.8万桶/日可能无法缓解后续季节性高峰带来需求增加下的供需矛盾。美国通胀持续高位或引发市场对于经济“软着陆”成功实现的担忧, 物价的全面回落可能需要美联储紧缩政策进一步加码。

图1 (美国CPI及核心CPI同比, %)



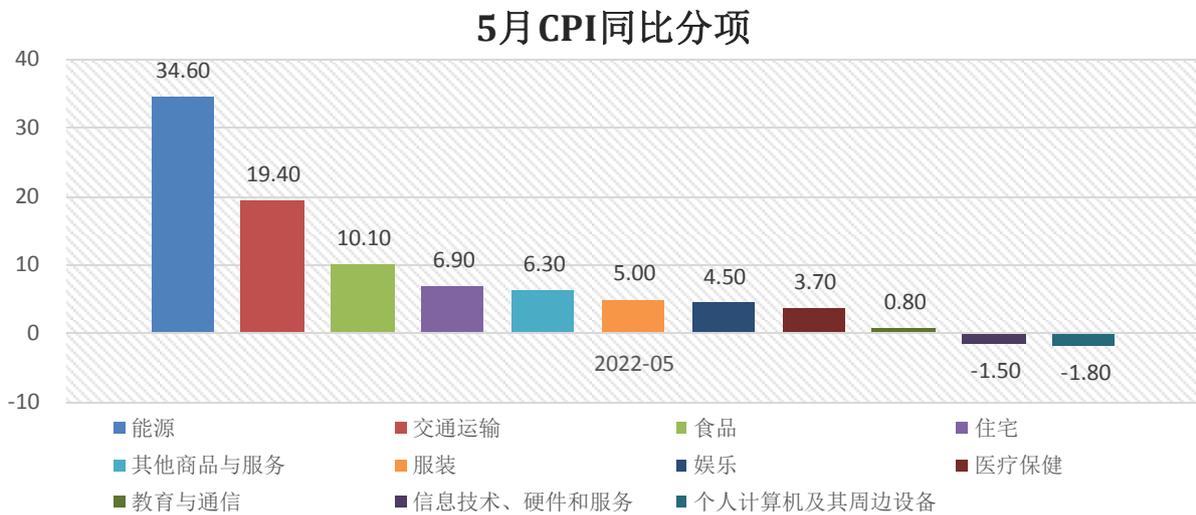
资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图2 (美国CPI及核心CPI环比, %)



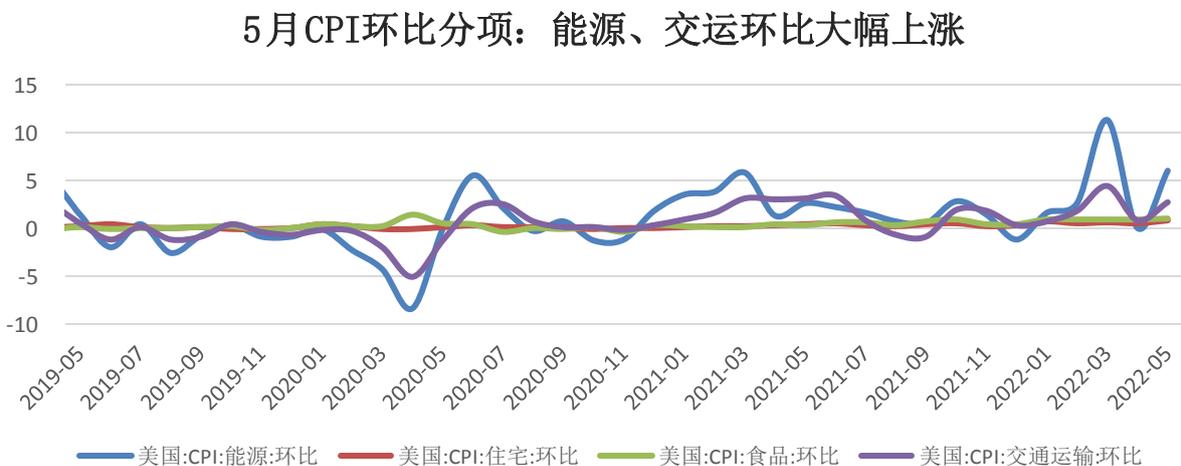
资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图3 (5月CPI分项同比, 能源、交通运输和食品贡献明显, %)



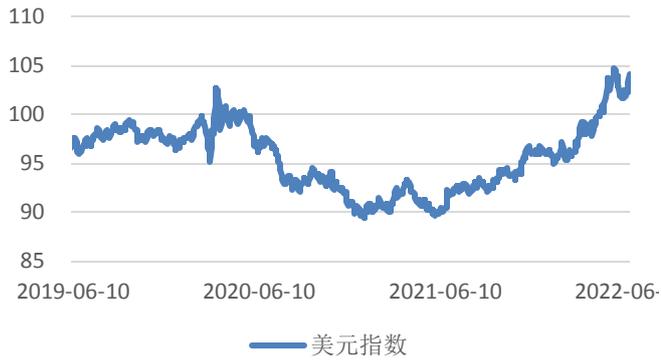
资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图4 (5月CPI环比分项: 能源、交运环比大幅上涨, %)



资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图 5 (美元指数, 点)



资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图 6 (美债十年期收益率, %)



资料来源: 美联储, 东海证券研究所

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\\_42938](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42938)

