75bp 再加息势在必行
——8 月美国通胀数据解读

分析师：陈兴
执业证书编号：S0740521020001
邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn
研究助理：马骏

相关报告

1 宏观快报 20220913：通胀回落不及预期，加息 75bp 势在必行——8 月美国通胀数据解读

投资要点

- 8 月美国 CPI 同比增速**小幅回落，主要是能源价格继续走低所致，同时加息对总需求的压制持续兑现，但回落幅度尚不及预期。**在主要发达经济体经济逐步放缓的背景下，能源价格易降难升，但核心商品项增速略有上升，主因二手车按价格增速回升。值得关注的是核心服务项增速的后续走势，其中房租增速或将于 2 个月左右见顶回落。其他服务项走势还要关注劳动力市场的工资增速趋势。**我们认为，本月 75bp 加息势在必行，未来只有当“有力证据”表明通胀回落时，加息节奏才可能有所放缓，近一年内美联储政策取向或将先鹰后鸽。**

- **CPI 回落不及预期。**8 月美国 CPI 同比增速录得 8.3%，较上月小幅回落，不及市场预期。环比增速录得 0.1%，较上月小幅上行。8 月核心 CPI 同比和环比增速较上月均有所上行，分别录得 6.3%和 0.6%。本月通胀继续下行，**一方面，**国际能源价格较 7 月继续走低，能源对 CPI 的推动持续减弱；**另一方面，**美联储继续保持鹰派立场，加息对总需求的压制将持续兑现。展望未来，我们预计，食品和房租或将见顶回落，推动 CPI 继续下行。

- **能源持续走低。**8 月能源项同比增速由 32.9%回落至 23.8%，环比由-4.6%下行至-5%，尽管能源回落幅度较大，但食品项呈上升趋势，能源对 CPI 的拖累作用被部分抵消。与能源项走势较为一致的是布伦特原油价格，8 月较 7 月回落态势较为明显，而 9 月现价较 8 月也略有下行，短期能源项或将继续拉低通胀。

- **二手车有所上行。**8 月 CPI 核心商品项同比和环比增速较上月均小幅上行，分别录得 7.1%和 0.5%。从主要分项来看，8 月新车价格同比有所下行，录得 10.1%，环比增长 0.8%，较 7 月上行 0.2 个百分点。**二手车价格同比因去年低基数效应有所上行，**录得 7.8%，环比为-0.1%，降幅较上月有所收窄。考虑到去年基数效应的影响，**预计未来 9 月份二手车同比增速或将继续上行。**

- **房租持续上行。**8 月核心服务同比增速有所上行，录得 6.1%。环比增速为 0.6%，较 7 月上行 0.2 个百分点。**从核心服务的主要分项来看，租金和业主等价租金均较上月有所走高，**这与 Zillow 指数和标准普尔/CS 房价指数的走势相一致。数据显示，Zillow 指数和标准普尔/CS 房价指数即将升至顶点并开始回落，**指向房租可能即将见顶回落。**而除住房和医疗服务外，其他项增速有所上行，**未来仍需关注劳动力市场薪资增速。**

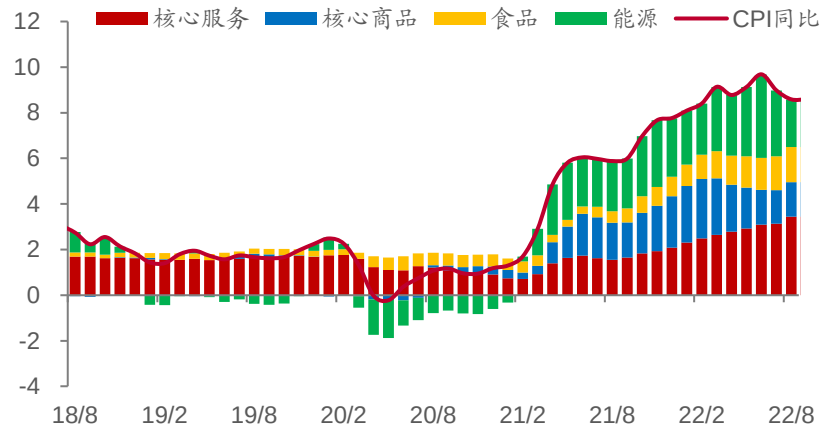
- **通胀预期已然回落。**虽然通胀回落不及市场预期，但密歇根消费者数据显示，消费者对一年期通胀预期已经持续两个月回落，且 8 月通胀预期较 7 月大幅回落 0.4 个百分点。**我们认为，对于通胀高企不必过于悲观，通胀回落速度可能先慢后快。**

- **75bp 加息势在必行。**在通胀数据公布前一周，美联储官员就已经密集释放强硬加息信号，**美联储主席鲍威尔**表示，抗通胀的努力将“不达目标不罢休”，为了防止通胀像上世纪 70 年代那样变得根深蒂固，**美联储不会过早**

地放松政策。二把手布雷纳德同样表示，美联储的政策利率需要进一步提高，“一段时间内”可能**需要维持限制性货币政策**。多位地方联储主席也同样发声，支持强劲加息。**我们认为，本月加息 75bp 势在必行，未来只有当“有力证据”表明通胀回落时，加息节奏才可能放缓，在中期选举前后，联储或先鹰后鸽。根据我们的预测，美国通胀或将于明年年中接近目标水平，货币政策可能届时会出现转向。**

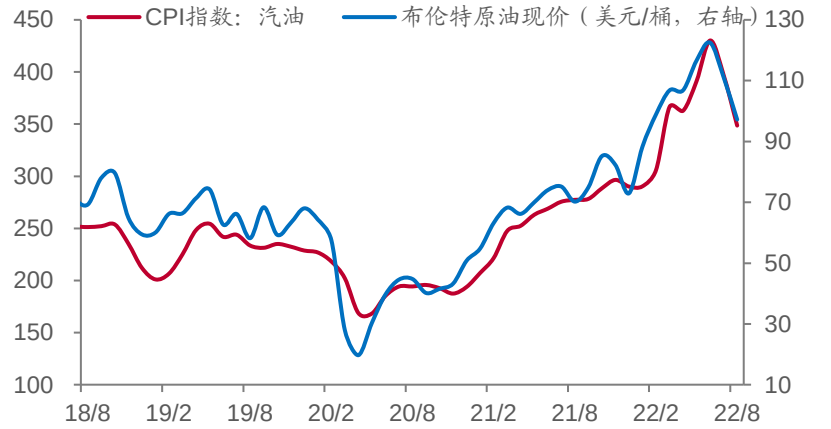
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图：美国通胀同比增速（%）



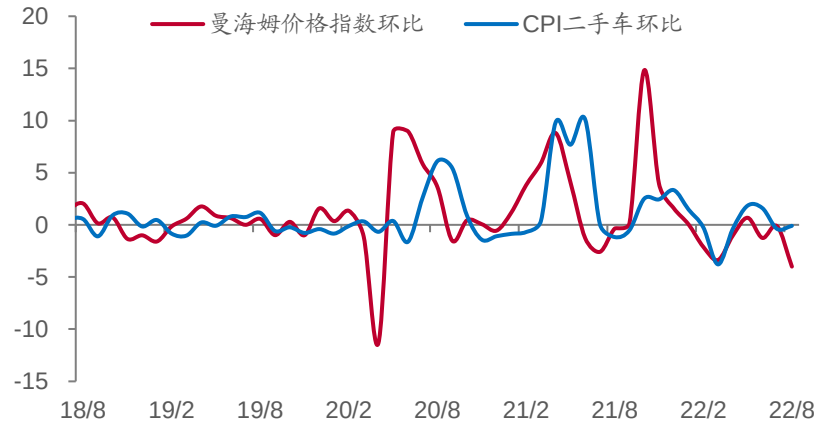
来源：WIND，中泰证券研究所

图：布伦特原油现价与 CPI 汽油项指数



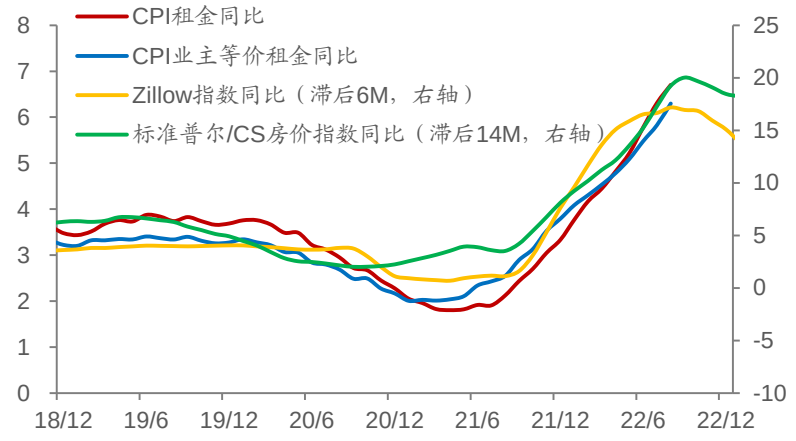
来源：WIND，中泰证券研究所

图：曼海姆价格指数领先二手车价格（%）



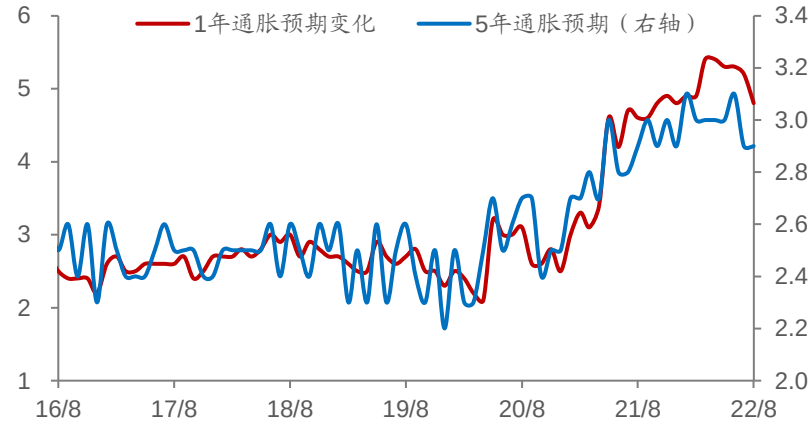
来源：WIND，中泰证券研究所

图：房价与租金指数领先于 CPI 房租项（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图：密歇根消费者通胀预期有所回落（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

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_46033