

# 9 月 CPI 数据仍维持高位，核心服务通胀是关键

## 9 月美国 CPI 数据点评

### 相关研究报告：

《国内 CPI、PPI 同比涨幅均回落》

—2022/09/10

《2022 年 8 月货币金融数据点评》

—2022/09/09

《8 月外贸数据点评》

—2022/09/09

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

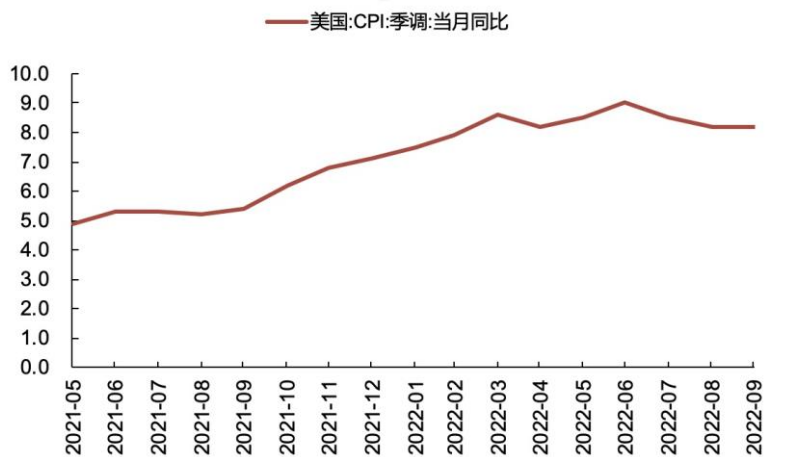
2022 年 9 月份，美国季调后 CPI 同比上涨 8.2%，前值 8.2%。

#### 数据要点：

9 月 CPI 同比涨幅仍然保持在历史高位，环比涨幅超预期。

9 月份美国季调后的 CPI 同比增长 8.2%，较上月持平，高于预期的 8.1%。9 月份环比增长 0.4%，翘尾因素下降 0.3%。整体 CPI 同比虽然从 6 月时的高点回落，但仍然处于历史高位，环比涨幅高于预期。

图表1：美国CPI同比增速



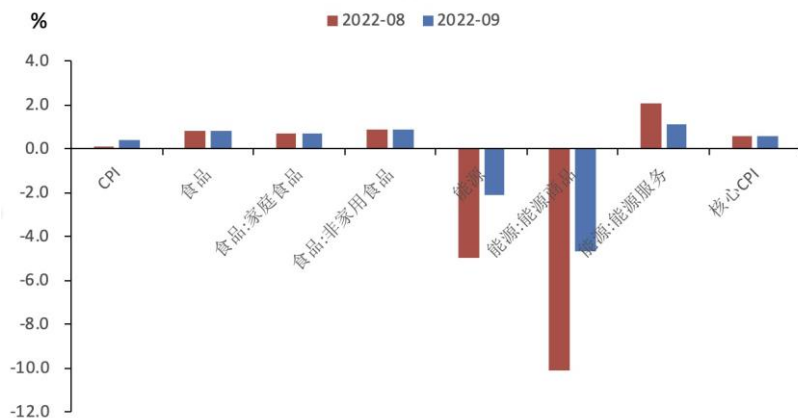
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

#### 除能源以外的其他 CPI 分项均持续增长。

从结构看，美国核心、能源与食品 CPI 在 9 月份分别环比增长 0.6%、-2.1%与 0.8%。9 月核心 CPI 同比上升 6.7%，高于前值的 6.3%，创下 1982 年 8 月以来的最大增幅。能源持续降价，食品和核心项均有增长，对冲之下整体 CPI 依然延续小幅环比增长态势。看能源细项，能源商品降价，能源服务涨价幅度不及 8 月，能源对 CPI 的整体

贡献度减弱。

图表2：美国食品、能源与核心CPI分项环比增速

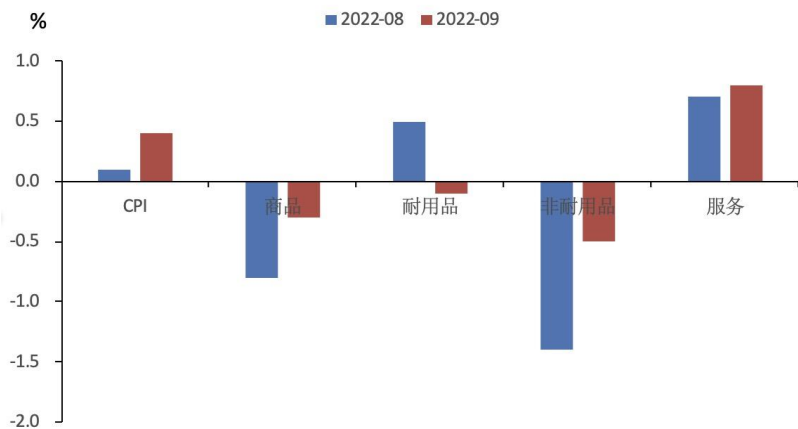


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

#### 商品通胀逐渐消退，服务持续涨价趋势。

从另外一种分类角度看，由于全球供应链压力缓解，与商品有关的通胀逐渐消退。耐用品和非耐用品均降价，消费者支出更多转向服务类，为该项保持增长提供了支持。

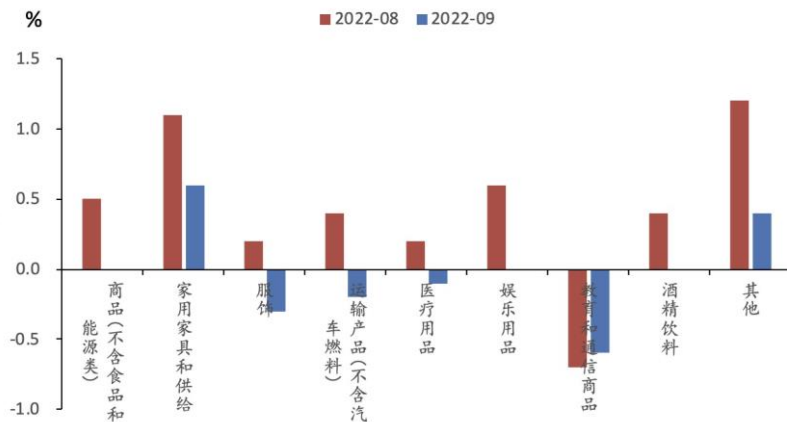
图表3：美国商品与服务CPI分项环比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

具体看商品项，刨除能源和食品后，家用家具和供给持续涨价，但是增速放缓；服饰、运输产品、医疗用品、教育和通信均降价。

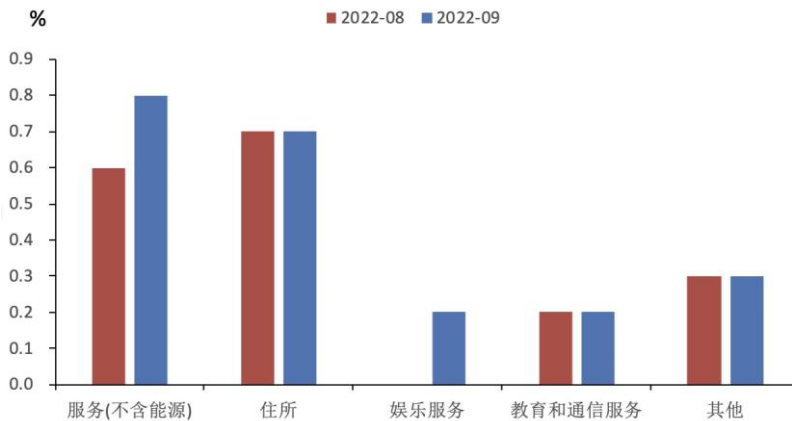
图表4：美国商品CPI细分项环比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

服务类作为通胀上行的关键驱动力，涨价依旧明显，维持强劲复苏态势。细分来看，住所、教育通信、娱乐等服务均涨价。

图表5：美国服务CPI细分项环比增速



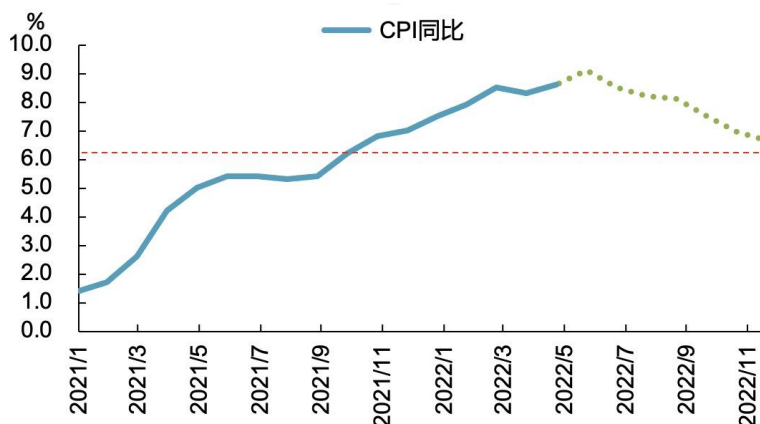
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

预期10月CPI同比增速持续下滑，后续重点关注服务类通胀。

9月核心CPI数据仍然居高不下，表明通货膨胀或许会在美国经济中变得根深蒂固。能源价格虽然逐步回调，但是仍不足以抵消普遍的物价上涨，尤其是更具黏性的服务类通胀。9月非农数据显示劳动

力市场依然强劲，工资压力大，服务成本飙升。商品通胀在供应链逐步缓解后已经开始下降，但是很显然服务类通胀会持续更长时间。经测算，10月CPI同比增速将降为7.5%，四季度美国CPI翘尾因素累计将下降1.91%，CPI同比增速到年底可能会降到6.7%。短期来看，10年期美债利率仍会在高位震荡运行，美元指数还有上行空间，11月加息75BP的概率极高。

图表6：美国CPI同比增速预测



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

#### 风险提示：

原油因地缘政治再次涨价；  
紧张的国际局势引发通胀超预期；  
美国经济提前进入衰退。

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\\_47306](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47306)

