

通胀加速下行能否持续？ ——10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 20220810:《通胀削减法案》能否降低通胀？——兼评 7 月美国通胀数据
- 2 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
- 3 宏观快报 20221013: 75bp 加息会有几次？——9 月美国通胀数据解读

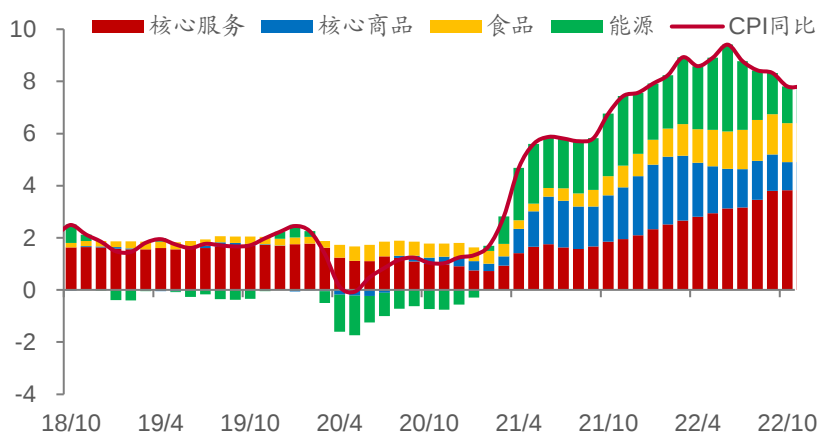
投资要点

- 10 月美国 CPI 同比增速录得 7.7%，较上月大幅回落，远超市场预期。本月通胀回落大超预期，核心服务较上月保持不变，核心商品项是 CPI 回落的最大贡献，同时推动核心 CPI 有所回落。展望未来，我们坚持此前观点，预计房租或将于近月见顶回落，考虑到劳动力市场持续降温，叠加高基数效应，未来 CPI 回落或继续加快。结合最新通胀数据，我们认为 12 月加息幅度或放缓至 50 个基点，这意味着货币收紧态势放缓将会很快得到确认，不过，距真正停止加息还有一段时间。
- 通胀超预期下行。10 月美国 CPI 同比增速录得 7.7%，较上月大幅回落，远超市场预期。环比增速录得 0.4%，较上月持平。10 月核心 CPI 同比增速较上月下行 0.3 个百分点，录得 6.3%；环比增速较上月回落，录得 0.3%。本月通胀回落大超预期，核心服务较上月保持不变，核心商品项是 CPI 回落的最大贡献，同时推动核心 CPI 有所回落。此前我们一直重申，不必对通胀过于悲观，四季度通胀回落或有加快。展望未来，我们坚持此前观点，预计房租或将于近月见顶回落，考虑到劳动力市场持续降温，叠加高基数效应，未来 CPI 回落速度或继续加快。
- 能源持续回落，但下行幅度收窄。10 月能源分项同比增速由 19.8% 回落至 17.6%，环比由 -2.1% 上行至 1.8%，能源同比增速持续下行，但幅度有所收窄。布伦特原油价格变化与 CPI 能源价格走向一致，10 月油价较 9 月持平，与 CPI 能源项降幅收紧趋势一致。11 月现价较 10 月有所上行，未来能源回落幅度或将收敛。
- 二手车加速下行。10 月 CPI 核心商品项同比和环比增速较上月均有所下行，分别录得 5.1% 和 -0.4%。从主要分项来看，10 月新车和二手车价格同比增速均有所下行，分别录得 8.4% 和 2%。新车和二手车环比增速较上月均有所下行，分别录得 0.4 和 -2.4%。由于领先指标曼海姆价格指数环比仍维持在负区间，未来二手车价格仍将继续下降，带动核心服务继续走低。
- 房租增速放缓。10 月核心服务录得 6.7%，与上月持平。环比增速为 0.5%，较 9 月下行 0.3 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同比增速均继续走高，但增幅已开始收窄；环比较上月均有所下行，指向房租增势放缓，房租可能即将见顶回落。除住房外，医疗服务同比增速较上月下行 1.1 个百分点，环比增速也录得负值；交通服务项同比增速有所上行，但增加幅度较上月均有所收窄，环比也有所回落。
- 短期通胀预期回升。密歇根消费者数据显示，消费者对一年期通胀预期略有回升，10 月通胀预期较 9 月上行 0.3 个百分点，重回 5%。5 年期通胀预期较上月上行 0.2 个百分点，预期长期通胀略有升温。
- 加息幅度或见顶。在上周美联储议息会议后，美联储主席鲍威尔表示最快将于 12 月开始放缓加息，现阶段关注点应当由加息幅度转向长期保持限制性利率上来。这也意味着，美联储短期加息虽不会暂停，但加息幅度或已见顶。结合最新通胀数据，我们认为 12 月加息幅度或放缓至 50 个基点，

这意味着货币收紧态势放缓将会很快得到确认，不过，距真正停止加息还有一段时间。

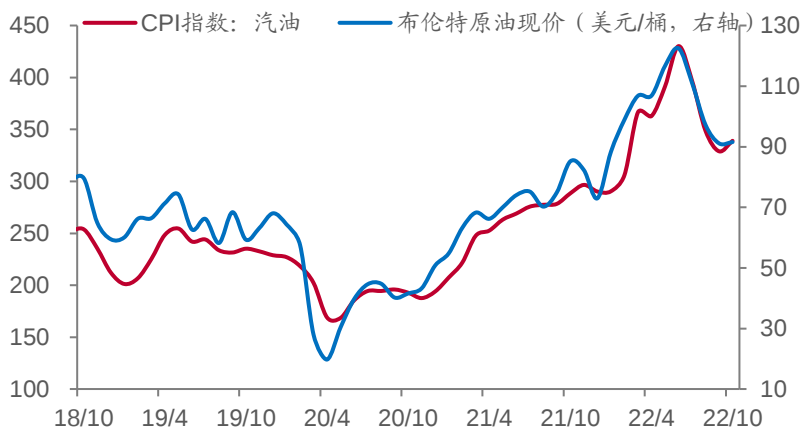
- 风险提示：政策变动，经济变动不及预期。

图：美国通胀同比增速（%）



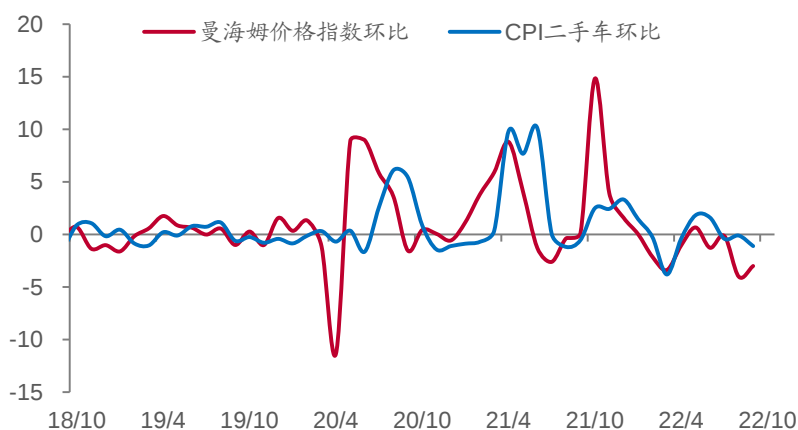
来源：WIND，中泰证券研究所

图：布伦特原油现价与 CPI 汽油项指数



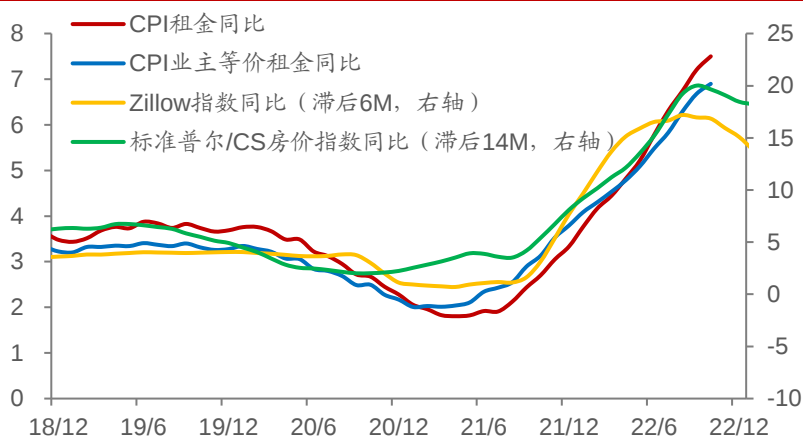
来源：WIND，中泰证券研究所

图：曼海姆价格指数领先二手车价格（%）



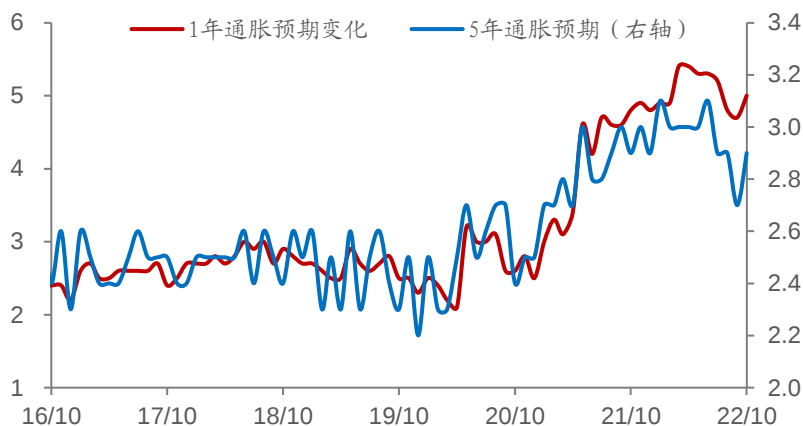
来源：WIND，中泰证券研究所

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_48620

