



陶冬：美国通胀，树欲静而风不止



意见领袖 | 陶冬（瑞信董事总经理、亚太区私人银行高级顾问）

美国八月份 CPI 通胀再次上涨，击破了分析员们下跌的预测，美股录得 2020 年中以来的最大单日下跌。这个意外，对于美联储的利率政策可能带来重大影响。



八月 CPI 环比上涨了 0.1%，分析员预测下降 0.1%。核心通胀环比上涨了 0.6%，分析员预测上涨 0.3%，同比再次接近三月份的 6.5%。这组数据中，看不到通胀有明显回落的迹象。令人沮丧的是，尽管汽油价格下降 11%，能源价格下降 5%，美国的通货膨胀却依然高烧不退。

食品在八月环比上涨了 0.6%。供应端紧张和需求端旺盛，令美国超市物价持续高涨，也蚕食着消费者的实际购买力。制造业产品的价格环比上

涨 0.5%，并没有因为供应链压力缓解、运输费用大降而改善。人力密集型的服务业价格，仍在迅速攀升，餐厅价格上涨 0.9%，是本周期的最高点。美国工资上涨速度有所回落，但是比起疫情前仍然快出很多。需求旺盛，所以服务业有能力将成本转嫁给消费者。

这次 CPI 数据的最大看点，是租金上涨，环比升 0.7%，折成同比上涨 6%，超出了本世纪初的房地产泡沫期的数据。租金在 CPI 中的权重很高，一般也很稳定，但是一旦上涨就不容易回落，经济学家称之为 sticky price（惰性价格）。租金上涨已经蔚然成型，通胀预期已经蔚然成型，这表明美国 CPI 回到 2% 的政策目标起码需要 3-5 年的时间。

其实，美国的物价上涨可以分成三个部分。第一部分是供应链断裂带来的供应端涨价，这部分的最坏时间已经过去，也是联储去年对通胀回落持乐观态度的主要原因。第二部分来自石油和粮食的大幅上涨，石油价格已经大幅回落，但是未来走势就存在巨大的不确定性，也不在货币政策的控制范围之内，联储只能看天打卦。第三部分来自需求增长。疫情结束带来了第一轮需求释放，工资上涨带来了第二轮需求释放，然后通胀预期催

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_46089

