



温彬：美国 CPI 超预期回落，放缓加息概率进一步加大



意见领袖 | 温彬（民生银行首席经济学家）、李鑫（民生银行研究院高级研究员）



11月10日，美国劳工部公布数据显示，美国10月消费者价格指数（CPI）同比上涨7.7%，核心CPI同比上涨6.3%，均低于市场预期。

美国10月CPI低于预期，商品价格加速回落抵消服务价格韧性。美国劳工部公布的数据显示，美国10月消费者物价指数（CPI）同比上涨7.7%，低于前值8.2%和预期7.9%，创近9个月新低；核心CPI同比上涨6.3%，同样低于前值6.6%和预期6.5%。10月CPI环比0.4%，持平前值，但低

于预期；核心 CPI 环比 0.3%，低于前值和预期。

商品价格加速回落抵消了服务价格的韧性。分项来看，能源分项同比 17.6%，明显低于 9 月的 19.9%，已连续 4 个月同比回落，不过环比上涨 1.8%，结束此前连续三个月下滑势头；食品分项同比涨幅仍高达 10.9%，但小幅低于 9 月的 11.2%，同时环比 0.6% 是年初以来最低水平。从核心 CPI 来看，同比增速依然由服务价格贡献，但商品价格的加速回落抵消了服务价格的韧性。商品价格方面，服装、家电、新车和二手车等商品价格均在回落，其中二手车由 -1.1% 降至 -2.4% 最为显著，且为连续第四个月下跌，与 Manheim 二手车指数筑顶后加速回落的趋势一致，显示经济已出现明显降温。服务价格方面，核心服务价格同比涨幅和前值持平，但是环比从前值的 0.8% 放缓至 0.5%，其中包括医疗费用等在内的大部分核心服务价格环比均出现放缓。占 CPI 比重约三分之一的居住成本仍是通胀最大的推动因素，其环比涨幅由上月的 0.7% 扩大至 0.8%，创 1990 年 9 月以来最大涨幅。不过鉴于美国房地产销售在今年以来大幅降温，标普/CS20 个大中城市房价指数同比增速在 4 月见顶回落，租金通胀或也离顶部不远。

总体来看，美国 10 月通胀数据低于市场普遍预期，尤其是核心通胀环比增速减弱，或表明美国通胀形势已开始好转。

CPI 回落尚不能支撑政策转向，但可一定程度上消除不确定性。CPI 数据公布后，市场对美联储放缓加息的预期进一步增强。根据 Fedwatch，目前市场预期 12 月加息 75 个基点的概率已由一天前的 43.2% 骤降至

14.6%，加息 50 个基点的概率则由 56.8% 上升至 85.4%；同时市场对明年美联储基准利率上限最大概率预测值也已从 5.25% 左右回落至 5% 左右。总体看，市场预期美国加息步伐将有所放缓，但预期放缓的幅度其实并不大。

10 月 CPI 超预期回落尚不足以支撑美联储政策实质性转向。确实有多名美联储官员表态支持放缓加息步伐，但同时也强调了遏制高通胀的决心。例如，堪萨斯联储主席乔治称，消费物价指数在下降，但仍然高得令人不安；旧金山联储主席戴利称，7.7% 的通胀率“缓解作用有限”，远谈不上胜利。一方面，即便是 7.7% 的通胀率仍然远高于美联储 2% 的目标水平，另一方面，从前几日公布的非农数据来看，尽管失业率有所上升，但非农就业人数、时薪增速表现均好于预期，工资-通胀螺旋隐忧仍存。此外，诚如鲍威尔在 11 月议息会议后的讲话中所言，美联储最担心的是犯紧缩程度不够的错误。因此不能指望美联储会依据一个月的 CPI 数据就确认美国通胀的拐点，但所幸在 12 月议息会议前还有一次机会来确认。

10 月美国 CPI 数据的最大意义是在一定程度上消除了市场的不确定性。

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_48786

