

美国5月CPI超预期 加息节奏或进一步加快

美国5月CPI数据点评

◎投资要点:

分析日期 2022年06月13日

证券分析师: 李沛

执业证书编号: S0630520070001

电话: 021-20333403

邮箱: lp@longone.com.cn

证券分析师: 胡少华

执业证书编号: S0630516090002

电话: 021-20333748

邮箱: hush@longone.com.cn

相关研究报告

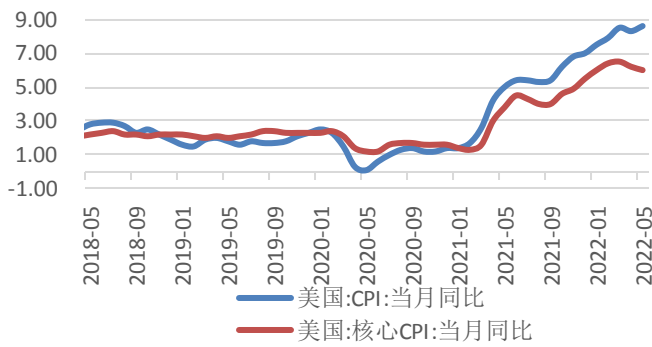
◆事件: 6月10日, 美国劳工统计局公布数据显示, 美国CPI同比上涨8.6%, 高于预期和前值的8.3%; CPI环比增长1%, 高于预期的0.7%和前值的0.3%。核心CPI同比上涨6%, 高于预期值5.9%, 但较前值6.2%有所回落; 核心CPI环比增长0.6%, 但高于预期值0.5%, 持平前值。

◆地缘冲突推升能源价格再次走高, 美国5月CPI同比超预期。5月美国CPI同比上涨8.6%, 总体明显超出市场预期, 扭转市场整体对于今年3月通胀顶部的判断。结构上看, 5月能源项、交通运输项、食品项和住宅价格对CPI拉动明显, 分别同比上涨34.6%、19.4%、10.1%和6.9%。5月欧盟对俄提出第六轮制裁, 推升能源价格进一步上行, 5月汽油价格大幅上行, 和大宗商品的反弹相对应; 交运项中新车和二手车5月分别同比增12.6%和16.1%, 指向汽车供应链矛盾仍存; 食品项价格大幅上升主要源于多国出台粮食出口禁令叠加地缘冲突; 而住宅价格和租金价格仍有明显上涨, 指向美国房价仍处高位。但剔除食品和能源项的核心CPI同比连续两月回落, 故物价的矛盾主要在于非核心CPI的高位运行。但信息技术硬件和服务、个人计算机及设备等分项价格分别同比下降1.5%和1.8%, 指向除汽车外的耐用品消费有所回落。薪资方面, 5月私人非农企业全部员工时薪同比增5.24%, 整体仍在高位, 对物价的上涨仍形成拉动。

◆5月美国CPI环比再度上行, 能源和交运项反弹明显。5月CPI环比增长1%, 比前值提升0.7个百分点。结构上看, 能源、交运价格环比分别录得6.1%和2.8%, 较前值分别提升6.0和1.9个百分点; 而住宅和食品分项环比分别录得0.9%和1.1%, 延续前期温和上涨态势。二手车价格2-4月连续三月环比回落, 5月环比转正录得1.8%, 但二手车今年上行动能已整体不及2021年。

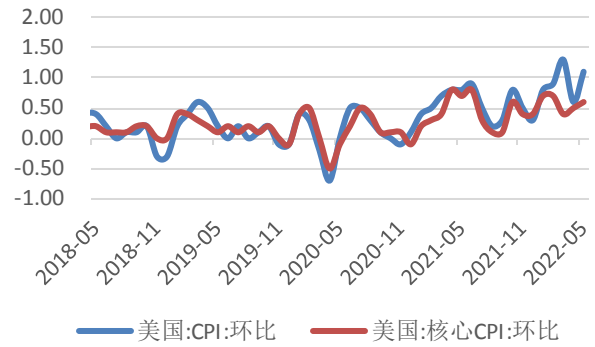
◆整体来看, 5月美国大幅超出预期, 市场对于金融条件紧缩预期有所升温。从资产价格表现看, 美股普跌, 美债十年期名义收益率再度上行至3.15%, 已升破5月6日的高点3.12%。COMEX黄金期货先跌后涨, 我们认为跌是源于加息节奏提升使得金价承压, 而随后引发的对美国经济衰退的担忧使得金价走高。美元指数则进一步上行至104上方。2022年以来, 美联储3月、5月已累计加息75bps。在5月初新闻发布会上, 美联储决定从6月份开始, 每月以475亿美元的速度缩减资产负债表。据CME“美联储观察”: 美联储6月加息50个基点的概率为95.8%; 到7月份累计加息100个基点的概率为78.3%, 累计加息125个基点的概率为20.9%, 指向7月加息75bps的概率或有所提升。预计美债收益率和美元指数在6月中旬FOMC议息会议落地前仍将维持偏强震荡。虽6月初OPEC+决定增加后续石油供应, 但目前增产水平64.8万桶/日可能无法缓解后续季节性高峰带来需求增加下的供需矛盾。美国通胀持续高位或引发市场对于经济“软着陆”成功实现的担忧, 物价的全面回落可能需要美联储紧缩政策进一步加码。

图1 (美国CPI及核心CPI同比, %)



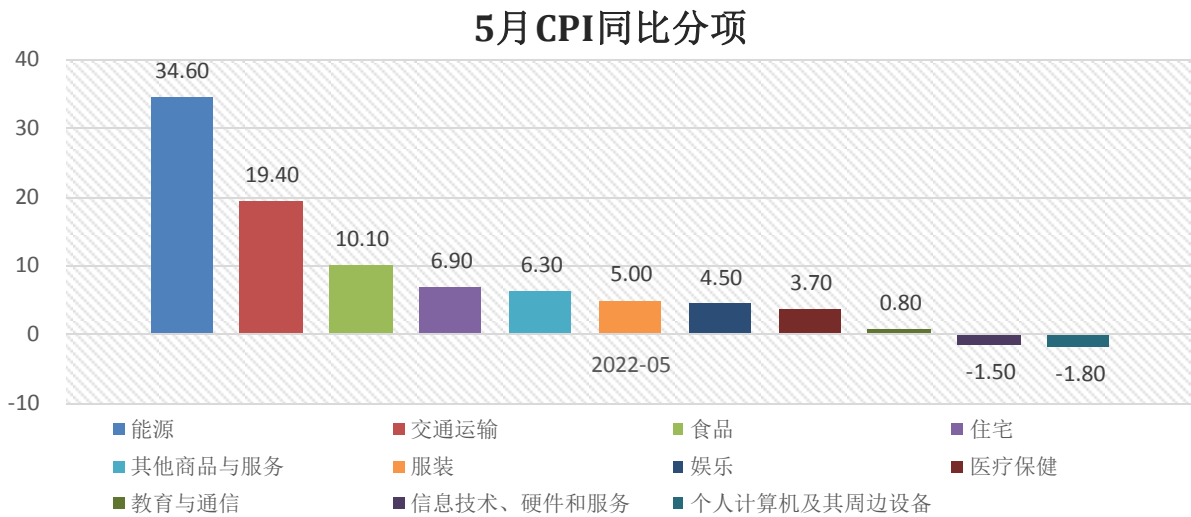
资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图2 (美国CPI及核心CPI环比, %)



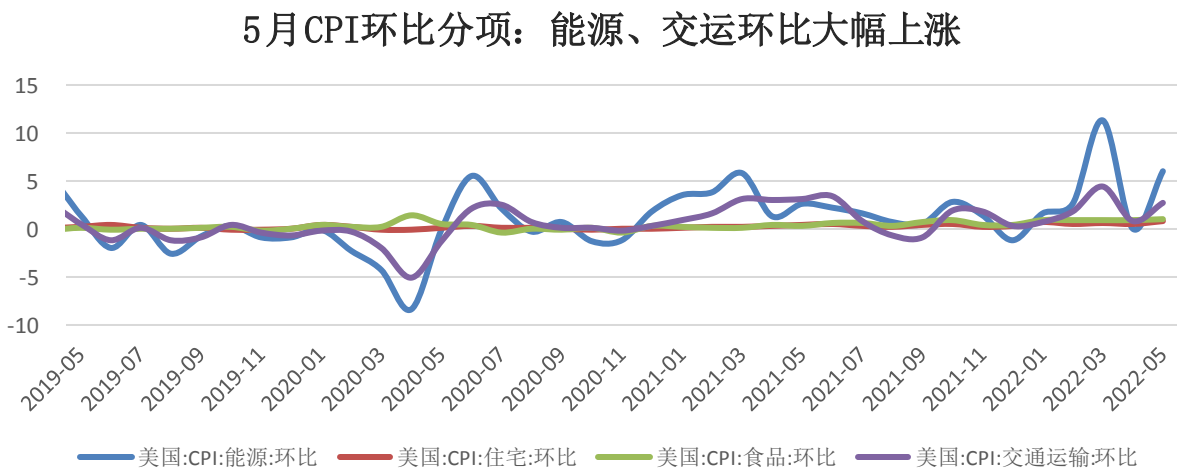
资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图3 (5月CPI分项同比, 能源、交通运输和食品贡献明显, %)



资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图4 (5月CPI环比分项: 能源、交运环比大幅上涨, %)



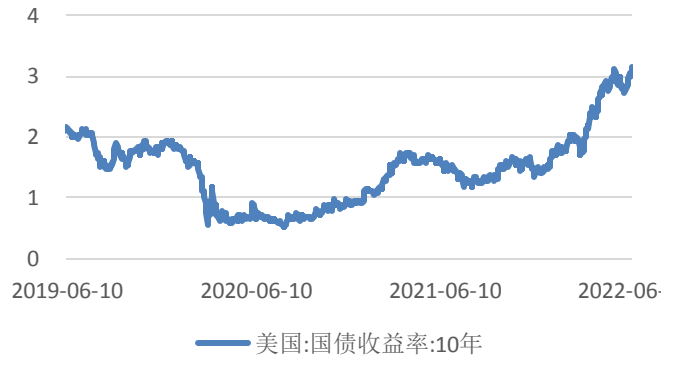
资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图 5 (美元指数, 点)



资料来源：美联储，东海证券研究所

图 6 (美债十年期收益率, %)



资料来源：美联储，东海证券研究所

分析师简介:

胡少华: 博士, 正高级研究员, 东海证券研究所宏观策略分析师, 2014年开始从事证券研究, 曾从事期货研究3年, 有多年企业和政府工作经验。

李沛: 宏观策略分析师, 四年证券研究经验。四川大学经济学学士, 圣安德鲁斯大学金融硕士。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8621) 20333619

传真: (8621) 50585608

邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8610) 59707105

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089