

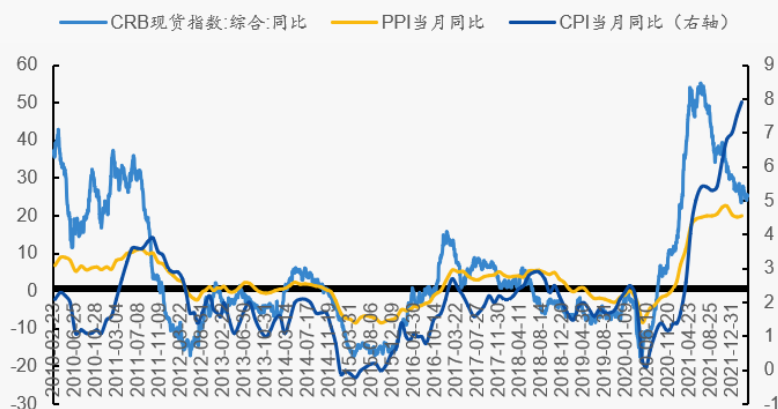


# 国元总量

## 每日一图

### 美国通胀或正在见顶

历史上不多见的是，当前CPI并没有弥合PPI（CRB）的趋势下行。两者走势出现背离，CPI强势向上的原因是主要是强劲的需求导致的下游产出缺口以及强化的薪酬-通胀螺旋；鉴于消费需求呈现的特点是周期性的而非单向螺旋，薪酬收入更大程度上是影响消费的加速项，在一定时期能起到强化作用，而非主要矛盾。那么在货币政策周期框架下，消费年内大概率走平。考虑到消费的边际放缓，产出即使维持目前的恢复速率不变，供需缺口也将有效收敛，拉低CPI中枢。综合来看，我们认为美国通胀在近期有望弥合PPI下行趋势出现拐点。



资料来源：wind，国元证券研究所

致我们  
深爱的  
债券市场



杨为敦 总量团队负责人

执业证书编号：S0020521060001

免责声明：本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。网址：[www.gyzq.com.cn](http://www.gyzq.com.cn)