

美国通胀预期走弱，美联储边际转鸽可期

10月美国CPI数据点评

相关研究报告：

《10月通胀数据点评》

--2022/11/10

《10月外贸数据点评》

--2022/11/09

《美联储11月FOMC会议点评》

--2022/11/03

证券分析师：张河生

电话：021-55082206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

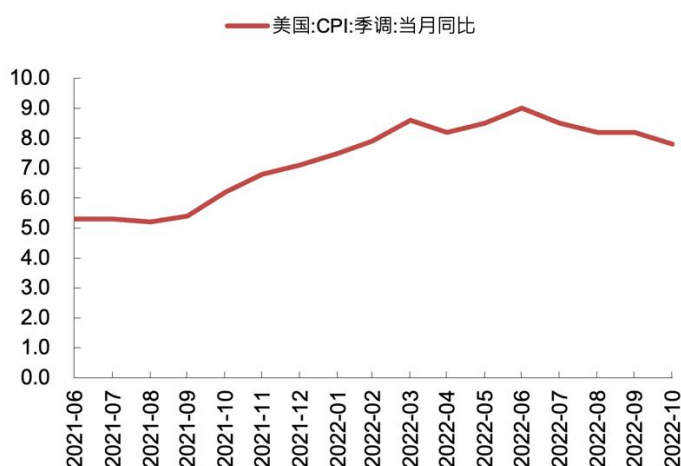
2022年10月份，美国季调后CPI同比上涨7.8%，前值8.2%。

数据要点：

过高基数导致美国10月CPI同比增速下降。

10月份美国季调后的CPI同比增长7.8%，较上月下降0.4%。其中，环比增长0.4%，翘尾因素下降0.81%，可见是过高基数导致的同比增速下滑。

图表1：美国CPI同比增速

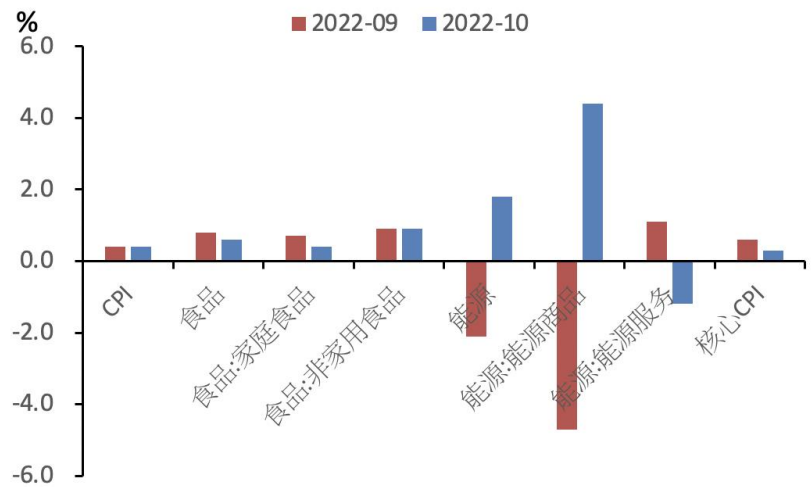


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

食品与核心CPI环比增速收窄，能源项环比由负转正。

从结构看，美国食品、能源、核心CPI在10月份分别环比增长0.6%、1.8%与0.3%。其中，食品和核心项增幅较上月有所收窄，能源项环比增速由负转正，综合之下整体CPI环比保持稳定增长。看能源细分项，能源服务环比下调1.2%，但能源商品环比增长4.4%。

图表2：美国食品、能源与核心CPI分项环比增速

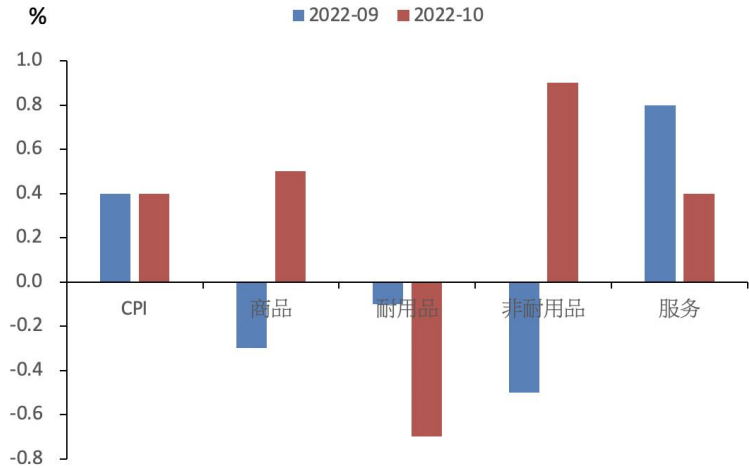


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非耐用品涨价支撑商品项涨价，服务价格涨幅有所收窄。

从另外一种分类角度看，商品CPI环比增速由负转正，其中耐用品CPI跌幅扩大，非耐用品CPI增速由负转正，可见非耐用品涨价是商品涨价的主要原因。服务类CPI环比增速较上月有所放缓，仍然保持正增长。

图表3：美国商品与服务CPI分项环比增速

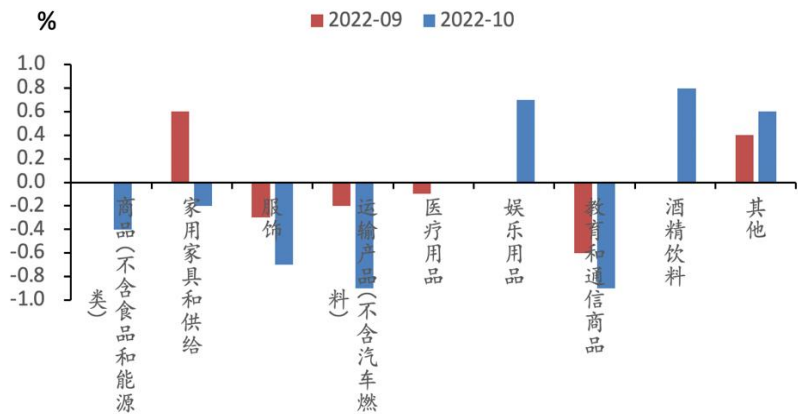


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

刨除能源和食品的商品CPI是跌价的。

刨除能源和食品的商品CPI 10月环比下跌0.4%，其中，家用家具增速由正转负，延续8月以来的增速下滑趋势；服饰、运输产品、教育和通信环比跌幅扩大；娱乐用品、酒精饮料和其他这几类分项则有所涨价。

图表4: 美国商品CPI细分项环比增速



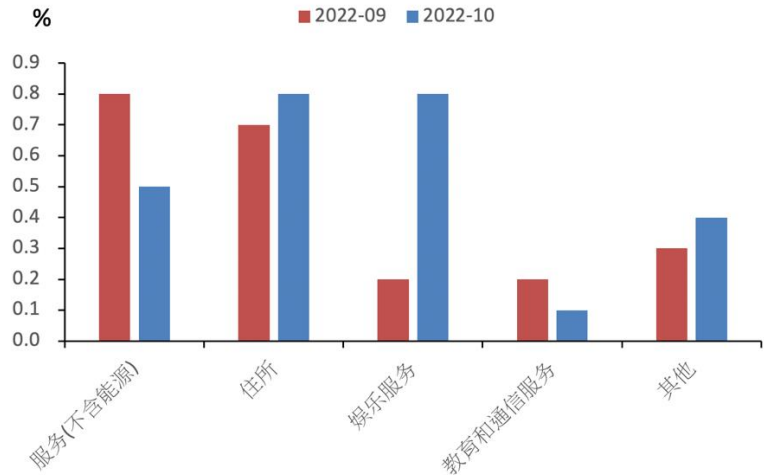
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

刨除能源和食品的服务CPI环比涨幅收窄。

作为通胀上行的关键驱动力，刨除能源和食品的服务CPI环比增速比上月略有下降，10月环比增速0.5%，前值为0.8%。细分来看，

住所、娱乐服务涨幅扩大，而教育和通信服务涨幅收窄。

图表5：美国服务CPI细分分项环比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

美国通胀预期走弱，美联储转鸽可期。

虽然能源价格有所反弹，但是食品项、核心CPI中的服务项涨价放缓，核心CPI中的商品项则大幅跌价，整体CPI环比涨幅较为平稳。在高基数效应下美国CPI同比增速大概率持续走低，明年二季度将跌至3%左右的水平，基本告别恶性通胀的历史。市场对美国未来通胀的预期大幅减弱，美联储也有可能边际转鸽，美元指数因此大跌，美债收益率也大幅下滑。

风险提示：

- 原油因地缘政治再次涨价；
- 紧张的国际局势引发通胀超预期；
- 美国经济提前进入衰退。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。