

美国 CPI 表现较弱，为美联储转鸽提供条件

2022 年 11 月美国 CPI 数据点评

相关研究报告：

《11 月通胀数据点评》

--2022/12/09

《11 月外贸数据点评》

--2022/12/08

《2022 年三季度货币政策执行报告点评》--2022/11/18

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：

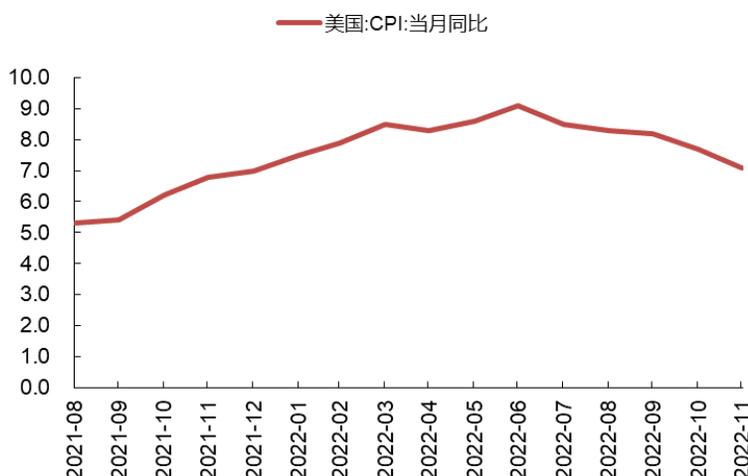
2022 年 11 月份，美国季调后 CPI 同比上涨 7.1%，环比增长 0.1%。

数据要点：

过高基数与物价下降导致美国 11 月 CPI 同比增速下滑。

11 月份美国 CPI 同比增长 7.1%，较上月下降 0.6%，连续第五个月增速下滑。其中，11 月份环比下降 0.1%，翘尾因素下降 0.5%，可见去年过高基数与物价下降均导致美国 11 月 CPI 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

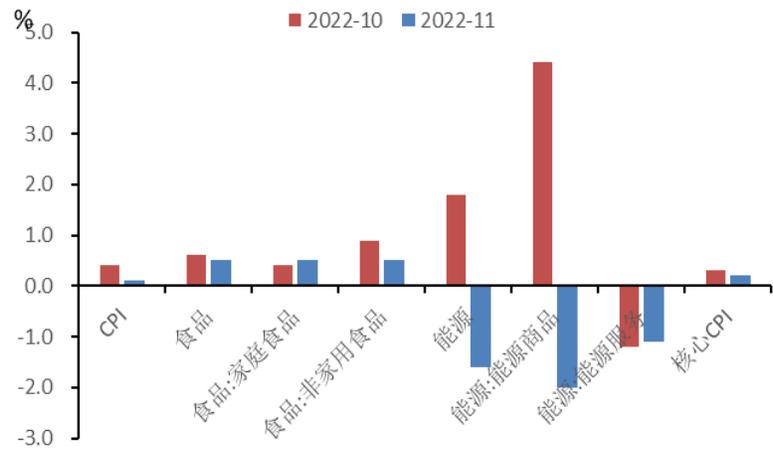
除能源跌价外核心与食品项均涨价。

从结构看，美国核心、能源与食品 CPI 在 11 月份分别环比增长

0.1%、-2.50%与0.2%，可见能源降价明显，但是食品与核心项均有涨价，两者对冲整体CPI仍然能够小幅环比正增长。

能源细分项中，商品与服务价格均下跌，尤其是商品项由10月正增长转为大幅下降；食品细分项中，家庭与非家用食品均涨价，前者涨幅甚至进一步提升。

图表2：美国食品、能源环比增速

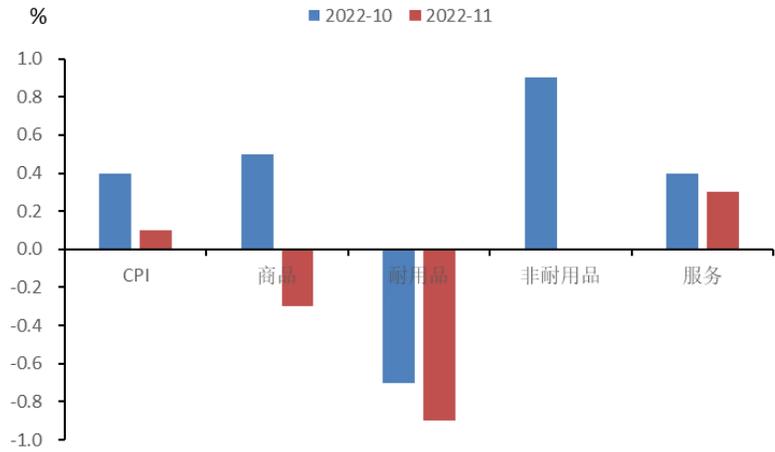


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

核心CPI中，教育通信、运输产品导致商品跌价，住所项导致服务涨价放缓。

从另外一种分类角度看，商品项价格环比下降，主要是非耐用品降价明显拖累；服务类则继续涨价，但涨幅有所收窄。

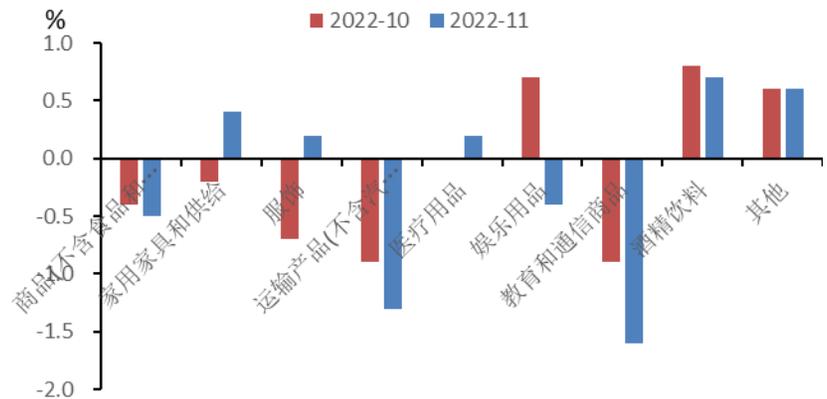
图表3：美国商品与服务CPI分项环比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

具体看刨除能源和食品后的商品项,整体是跌价的,其细分项中,运输产品与教育通信商品降幅进一步扩大,娱乐用品则是由涨价转为跌价,是整体核心CPI中商品跌价的主要原因。

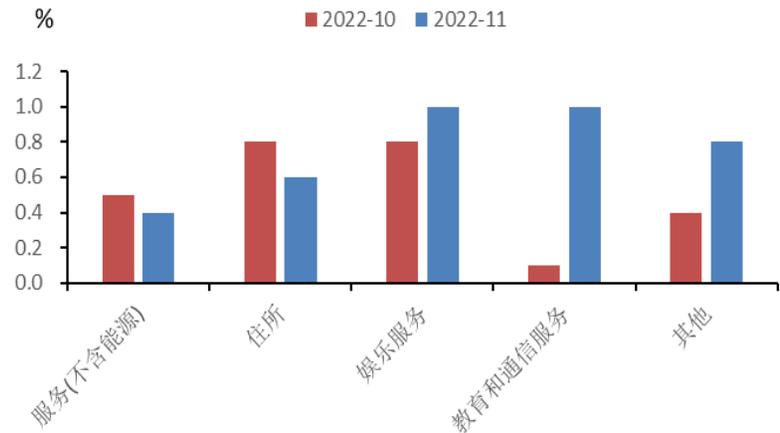
图表4: 美国商品CPI细分项环比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

核心CPI中的服务项,其涨价幅度有所放缓。细分看,住所类服务是涨价放缓的主要代表。其他服务类如娱乐服务、教育通信等服务涨幅则有所扩大。

图表5：美国服务CPI细分分项环比增速

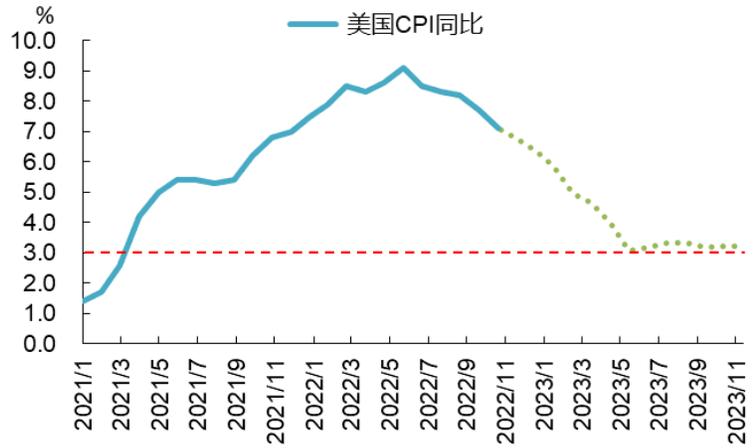


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

预期12月CPI同比增速持续下滑，明年二季度或能结束恶性通胀阶段。

12月原油价格继续回调，CPI能源项仍然环比下跌，对其他项涨价形成一定对冲，结合12月美国CPI翘尾因素下降0.3%，12月美国CPI同比增速可能继续小幅下降。展望明年，今年形成的高基数会对CPI同比增速形成较大的拖累项，明年美国CPI大概率持续下行，二季度后就维持在3%附近波动，恶性通胀阶段结束。

图表6：美国CPI同比增速预测



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@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	zhaf1@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
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@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。