

2023年5月11日

即时市场点评

Jerry Cao 曹文乾

+852 2509 2194

jerry.cao@gjtas.com.hk

美国4月通胀基本符合预期，预计6月将暂停加息

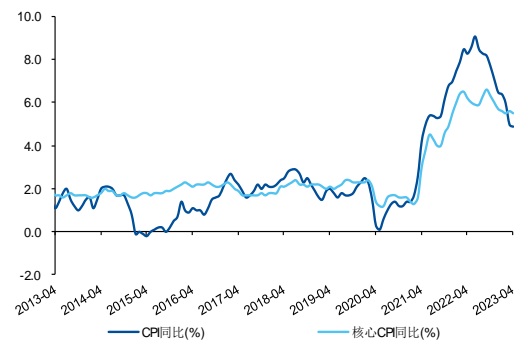
美国4月CPI数据整体上基本符合市场预期，但核心CPI同比增速仍处于高位震荡，通胀韧性凸显。在通胀趋势性下行及经济动能走弱的背景下，美联储大概率将于6月暂停加息，但短期内降息的可能性较低。

同比增速超预期下行，通胀仍具有一定的韧性：美国4月CPI同比增速为4.9%，小幅低于前值及市场预期的5.0%，为两年以来最低，且为去年7月以来连续第十个月放缓，回落趋势延续；环比增速录得0.4%，虽较前值0.1%有所上行，但与市场预期持平。4月核心CPI同比增速录得5.5%，较上月小幅放缓0.1%，与市场预期持平；较受投资者青睐的核心CPI环比增速为0.4%，与前值及预期持平。整体来看，美国CPI同比增速的持续下行，显示出美国通胀回落趋势仍在延续，但核心通胀方面，环比增速上行，同比增速自年初以来维持在5.5%上下波动，亦显示出美国通胀具有一定的韧性。

能源及核心商品价格有所反弹：美国4月能源价格环比增长0.6%，相较3月的-3.5%大幅增长近4.1个百分点。具体来看，权重较大的汽油价格环比增长约7.6个百分点至3.0%，为能源价格增长的最主要因素，主要由于4月初欧佩克+意外减产导致美国汽油价格随之快速上行。核心商品价格环比增速由上月的0.2%增长0.4个百分点至0.6%，同比增速由3月的1.5%上行至2.0%，其中此前备受市场关注的二手车环比增长4.4%，较前值-0.9%大幅向上反弹5.3个百分点，为核心商品通胀回升的最主要因素。

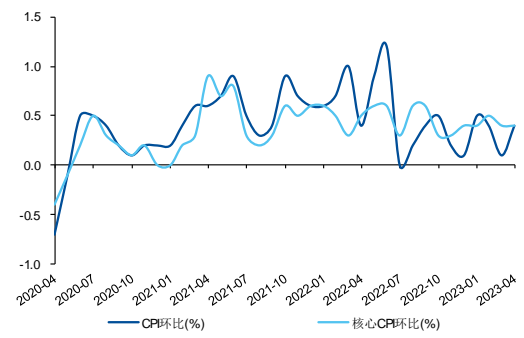
住房价格继续回落，但未来趋势仍需继续观察：在CPI数据各分项中占比最大的住房价格环比增速由3月份的0.6%进一步下行至0.4%，连续第三个月下降，回落趋势愈发明显。但从另一个角度来讲，这种趋势能否延续仍有一定不确定性，

图表1：美国4月CPI同比增速略低于市场预期及前值



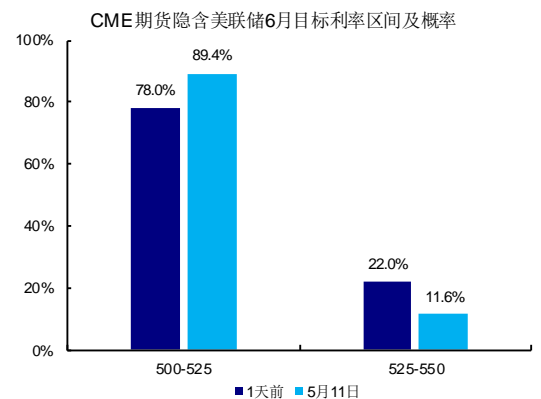
资料来源: iFinD, 国泰君安国际

图表2：美国4月CPI、核心CPI环比增速均持平预期



资料来源: iFinD, 国泰君安国际

图表3：市场进一步押注6月暂停加息



资料来源: CME FedWatch, 国泰君安国际

一方面，住房价格中较为重要的两个细分项目主要居所租金和业主等价租金，其环比增速分别上涨 0.1 个百分点和维持不变，总体上仍处在上行区间；另一方面，本月住房价格下降主要受外宿价格下行的影响，但这一价格分项受假期及季节变化影响较大，因而由其主导的本月住房价格下降或难以体现趋势性下降的特征。虽然从近期美国房地产数据中，我们可以看出其中隐含着住房价格有望降温的趋势，但 CPI 住房价格统计具备一定的滞后性，我们预计房地产市场的降温趋势将会在后期的 CPI 数据中逐渐体现出来，同时在本月的住房价格下行的偶发性，因而我们认为住房价格未来走势仍具有一定的不确定性，仍需继续观察。

市场进一步押注美联储 6 月暂停加息：在经济衰退担忧持续的背景下，上周美联储 5 月利率决议声明和鲍威尔会后发言均暗示 6 月有望暂停加息，昨夜公布的略低于市场预期及前值的 CPI 数据更是为暂停加息预期提供了进一步的支持，因此总体来讲，6 月暂停加息是一个大概率的事件。市场的反应也基本同我们的判断一致，在隔夜 CPI 数据公布后，市场增加了对美联储 6 月暂停加息的押注，据 CME FedWatch，利率期货市场对美联储 6 月暂停加息的预测概率由一天前的 78.0% 增加至 89.8%。

短期内美联储降息的可能性较低：在 CPI 数据公布后，利率期货市场对美联储 7 月降息预期有所升温，且对 9 月开始降息的预期进一步增强。但我们认为，开年以来美国核心通胀同比增速持续处于 5.5% 上下这样一个较高的水平线上，显示出美国通胀的压力仍然较大，且核心通胀具备较强的韧性，很显然这是不支持美联储在短期内进行降息操作的，换言之，短期内美联储降息的可能性较低。

利益披露事項

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的上市法团的任何财务权益。
- (3) 国泰君安国际或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上的财务权益。
- (4) 国泰君安或其集团公司在现在或过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 受雇于国泰君安国际或其集团公司或与其有联系的个人没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告由从事证券及期货条例(Cap.571)第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团 - 国泰君安证券(香港)有限公司(CE Reference: "ABY236",「国泰君安国际」)所编制及发行,惟并不代表本研究报告已获香港证券及期货事务监察委员会(「证监会」)认可。本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司(「国泰君安」)对收购、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安国际或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务(例如:配售代理、牵头经手人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票)。

国泰君安国际的销售员,交易员和其它专业人员可能会向国泰君安国际的客户提供与本研究部中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。

国泰君安国际及其附属公司的各业务部门可能会做出与本报告的推荐或表达的意见不一致的投资决策。

报告中的资料力求准确可靠,但国泰君安国际并不对该等数据的准确性和完整性作出任何承诺。报告中可能存在的一些基于对未来政治和经济的某些主观假定和判断而做出预见性陈述,因此可能具有不确定性。证券价格可升可跌,甚至变成毫无价值,过往的表现并非未来表现的指标。买卖证券未必一定能够赚取利润,反而可能会招致损失。投资者应明白及理解投资证券及投资产品之目的,及当中的风险。在决定投资前,如有需要,投资者务必向其各自专业人士咨询并谨慎抉择。

本研究报告及其所载资料均属机密,仅限指定收件人士阅览。在未经国泰君安国际的同意下,不得复制、发布、公布或使用当中的资料。本研究报告并非针对或意图向任何属于任何管辖范围的市民或居民或身处于任何管辖范围的人士或实体发布或供其使用,而此等发布,公布,可供使用情况或使用会违反适用的法律或规例,或会令国泰君安国际或其集团公司在此等管辖范围内受制于任何注册或领牌规定。

© 2023 国泰君安证券(香港)有限公司 版权所有. 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话(852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com