

## 美国通胀报告

姓名：龙奥明

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3035632

投资咨询证号：Z0014648

电话：0571-87006873

邮箱：longaoming@bcqhgs.com

### 作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## CPI 小幅反弹，核心 CPI 缓慢回落

### 摘要

8月10日美国劳工部公布7月通胀数据，CPI小幅反弹，核心CPI缓慢回落。CPI同比录得3.2%，预期3.3%，前值3.0%；核心CPI同比录得4.7%，预期4.8%，前值4.8%。美国劳工部的数据报告指出，住房分项依旧是通胀高企最大的主导因素，贡献了90%的增量比重。

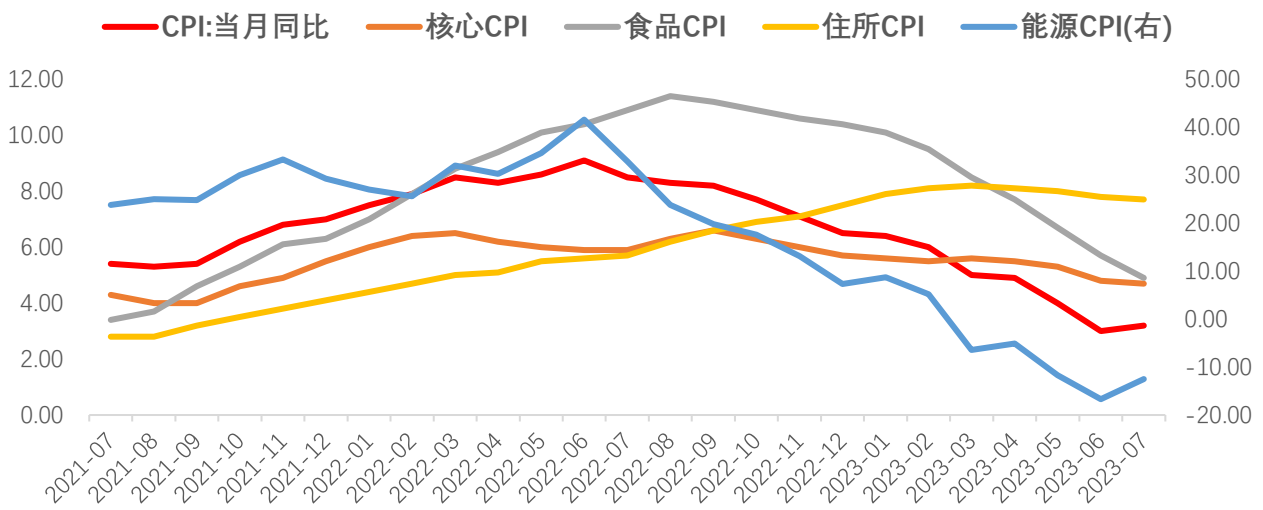
美国7月CPI由于去年同期低基数叠加能源价格的环比上升而出现小幅反弹，而核心CPI随着住房分项的改善而小幅回落但回落速度较慢。虽然7月通胀整体好于此前市场的预期，但在消息公布后市场仍呈现反向走势。我们认为市场主要担忧通胀下行速度过慢，美联储将维持更长时间的高利率，降息预期迟迟难以到来，所以美元指数维持强势，美元定价商品承压。

## 通胀情况——核心小幅反弹，核心通胀小幅回落

8月10日美国劳工部公布7月通胀数据。CPI环比录得0.2%，预期0.2%，前值0.2%；同比录得3.2%，预期3.3%，前值3.0%；核心CPI环比录得0.2%，预期0.2%，前值0.2%；同比录得4.7%，预期4.8%，前值4.8%。

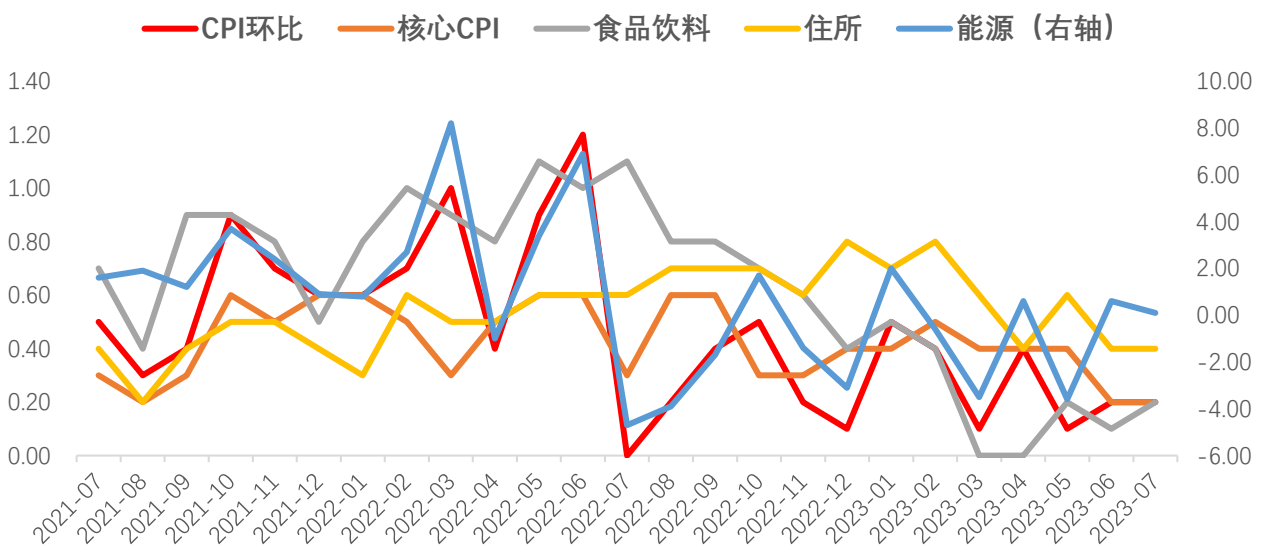
美国劳工部的数据报告指出，住房分项依旧是通胀高企最大的主导因素，贡献了90%的增量比重。此外，机动车保险也贡献了一定增量；食品分项环比上涨0.2%，其中家庭食品环比上涨0.3%，家庭外食品环比上涨0.2%。能源价格环比上涨0.1%，其中燃料油环比上涨3.0%贡献较大增量。

图 1 美国 CPI 同比



数据来源：iFinD、宝城期货金融研究所

图 2 美国 CPI 环比



数据来源：iFinD、宝城期货金融研究所

图 3 CPI 分项

	Seasonally adjusted changes from preceding month							Un-adjusted 12-mos. ended Jul. 2023
	Jan. 2023	Feb. 2023	Mar. 2023	Apr. 2023	May 2023	Jun. 2023	Jul. 2023	
All items.....	0.5	0.4	0.1	0.4	0.1	0.2	0.2	3.2
Food.....	0.5	0.4	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	4.9
Food at home.....	0.4	0.3	-0.3	-0.2	0.1	0.0	0.3	3.6
Food away from home <sup>1</sup> .....	0.6	0.6	0.6	0.4	0.5	0.4	0.2	7.1
Energy.....	2.0	-0.6	-3.5	0.6	-3.6	0.6	0.1	-12.5
Energy commodities.....	1.9	0.5	-4.6	2.7	-5.6	0.8	0.3	-20.3
Gasoline (all types).....	2.4	1.0	-4.6	3.0	-5.6	1.0	0.2	-19.9
Fuel oil <sup>1</sup> .....	-1.2	-7.9	-4.0	-4.5	-7.7	-0.4	3.0	-26.5
Energy services.....	2.1	-1.7	-2.3	-1.7	-1.4	0.4	-0.1	-1.1
Electricity.....	0.5	0.5	-0.7	-0.7	-1.0	0.9	-0.7	3.0
Utility (piped) gas service.....	6.7	-8.0	-7.1	-4.9	-2.6	-1.7	2.0	-13.7
All items less food and energy.....	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	4.7
Commodities less food and energy commodities.....	0.1	0.0	0.2	0.6	0.6	-0.1	-0.3	0.8
New vehicles.....	0.2	0.2	0.4	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	3.5
Used cars and trucks.....	-1.9	-2.8	-0.9	4.4	4.4	-0.5	-1.3	-5.6
Apparel.....	0.8	0.8	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	3.2
Medical care commodities <sup>1</sup> .....	1.1	0.1	0.6	0.5	0.6	0.2	0.5	4.1
Services less energy services.....	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	6.1
Shelter.....	0.7	0.8	0.6	0.4	0.6	0.4	0.4	7.7
Transportation services.....	0.9	1.1	1.4	-0.2	0.8	0.1	0.3	9.0
Medical care services.....	-0.7	-0.7	-0.5	-0.1	-0.1	0.0	-0.4	-1.5

数据来源：美国劳工部、宝城期货金融研究所

### 食品分项

7月食品分项环比上升0.2%，其中家用食品分项环比上升0.2%，外出食品分项环比上涨0.3%。由于去年同期高基数，食品CPI同比自去年9月份以来持续下滑，已改善至4.9%，5月同比为5.7%。

其中6大类主要杂货食品中有4类均呈现环比上涨，其中，果蔬类上涨0.4%，肉蛋类上涨0.4%，奶制品上涨0.5%，其他家用食品上涨0.2%。谷物烘焙类和非酒精饮料环比持平。

### 能源分项

7月能源分项环比上涨0.1%，6月上漲0.6%。其中，能源商品环比上涨0.3%，汽油上涨0.2%，燃料油上涨3.0%。能源服务环比下跌0.1%，其中电费下跌0.7%，而天然气服务上涨2.0%。

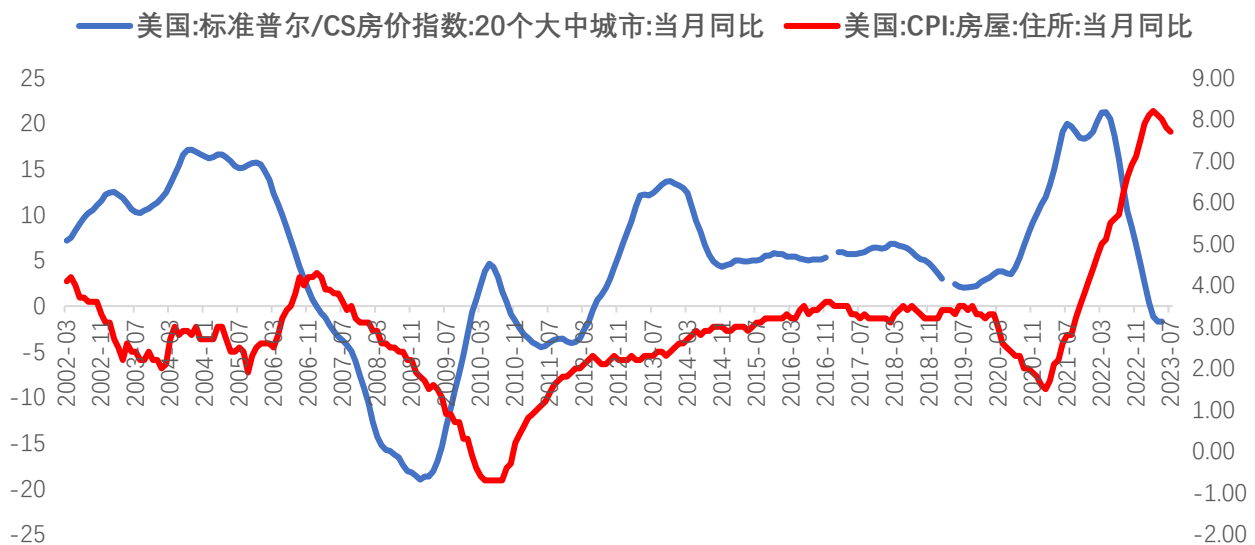
核心 CPI

7 月核心 CPI 环比增长 0.2%，同比增长 4.7%。预期环比增长 0.2%，同比增长 4.8%，改善幅度超市场预期。住房分项主导着核心 CPI 环比走势，住房分项环比上涨 0.4%，前值 0.4%，其中长租环比上涨 0.4%，短租环比下降 0.3%。整体住房分项环比在上半年有所改善，环比中枢由 0.8%下降至 0.4%，同比也由顶点 8.2%下降至 7.7%，但改善速度过于缓慢。住房分项是核心 CPI 上涨的主要因素，除此之外，医疗保障和交通服务也贡献了一定增量。

**最值得关注的仍是住房方面**，我们在 2022 年 3 月份的 CPI 报告中开始强调，住房分项将拖累核心 CPI 以及综合 CPI 有效回落。上半年住房分项环比中枢下行，同比见顶回落，这意味着核心 CPI 预期向好，向下改善空间将被打开，但回落速度取决于住房分项回落的速度。

从历史角度，参考住房 CPI 涉及的房租价格往往粘性较强，滞后于房价 1 至 2 年。据目前的数据来看，美国 5 月 20 个城市房价同比下跌-1.7%，连续 13 个月同比回落。住所 CPI 同比在 5 月开始见顶回落，符合了我们的预期——住房 CPI 的大幅改善最早在 2023 年的二至三季度。

图 4 房价与住房 CPI 的关系



数据来源：iFinD、宝城期货金融研究所

市场反应

通胀公布后，美元小幅指数跳水后出现反抽，美债收益率上行，商品出现集体冲高回落。市场对于美联储的加息预期并没有上升，但由于通胀改善缓慢，所以美联储或将维持更长时间的高利率。因此美元指数走强，美元定价商品纷纷走弱。

图 5 CPI 公布当日涨跌幅

	8月9日	8月10日	日变化
美元指数	102.49	102.61	0.12%
2年期美债收益率	4.79%	4.82%	3bps
10年期美债收益率	4.00%	4.09%	9bps
标普500	4,467.71	4,468.83	0.03%
COMEX黄金	1947.8	1946.5	-0.07%
COMEX白银	22.73	22.765	0.15%
LME铜	8404.5	8348.5	-0.67%
LME铝	2198	2204.5	0.30%
LME锌	2479.5	2450	-1.19%
LME镍	20500	20400	-0.49%
美原油连	84.22	82.87	-1.60%

数据来源：iFinD、宝城期货金融研究所

图 6 掉期市场加息概率 (CPI 公布当日北京时间 22:00)

MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2023/9/20					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	90.5%	9.5%	0.0%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	70.0%	27.9%	2.2%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.2%	62.7%	23.4%	1.8%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.8%	32.0%	47.2%	14.9%	1.1%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	20.6%	40.8%	28.5%	6.9%	0.5%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	19.6%	39.7%	29.2%	8.1%	0.8%	0.0%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	10.9%	29.4%	34.5%	18.8%	4.5%	0.4%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	9.1%	25.8%	33.6%	21.9%	7.3%	1.2%	0.1%	0.0%
2024/9/25	0.0%	0.0%	0.9%	8.0%	23.7%	32.6%	23.4%	9.2%	2.0%	0.2%	0.0%	0.0%
2024/11/6	0.0%	0.6%	5.8%	18.8%	29.8%	26.3%	13.6%	4.2%	0.8%	0.1%	0.0%	0.0%
2024/12/18	0.4%	4.3%	15.0%	26.6%	27.3%	17.3%	7.0%	1.8%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

数据来源：CME Group、宝城期货金融研究所

## 观点总结

美国 7 月 CPI 由于去年同期低基数叠加能源价格的环比上升而出现小幅反弹，核心 CPI 随着住房分项的改善而小幅回落，但整体回落速度较慢。虽然 7 月通胀整体好于此前市场的预期，但在消息公布后市场仍呈现反向走势。我们认为市场主要担忧通胀下行速度过慢，美联储将维持更长时间的高利率，降息预期迟迟难以到来，所以美元指数维持强势，美元定价商品承压。

获取每日期货策略推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。