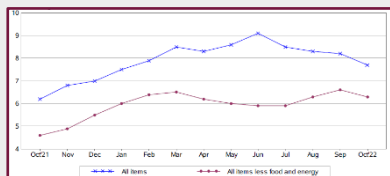


2023年9月13日

美国通胀报告



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。

通胀符合预期，市场波动较小

摘要

9月13日美国劳工部公布8月通胀数据。通胀整体符合市场预期，CPI环比录得0.6%，预期0.6%，前值0.2%；同比录得3.7%，预期3.6%，前值3.2%；核心CPI环比录得0.3%，预期0.2%，前值0.2%；同比录得4.3%，预期4.3%，前值4.7%。美国劳工部的数据报告指出，汽油分项在8月通胀上涨中贡献了最大增量，占比超一半。贡献增量较为明显的还有日益攀升的住房分项，其已经连续上涨40个月。

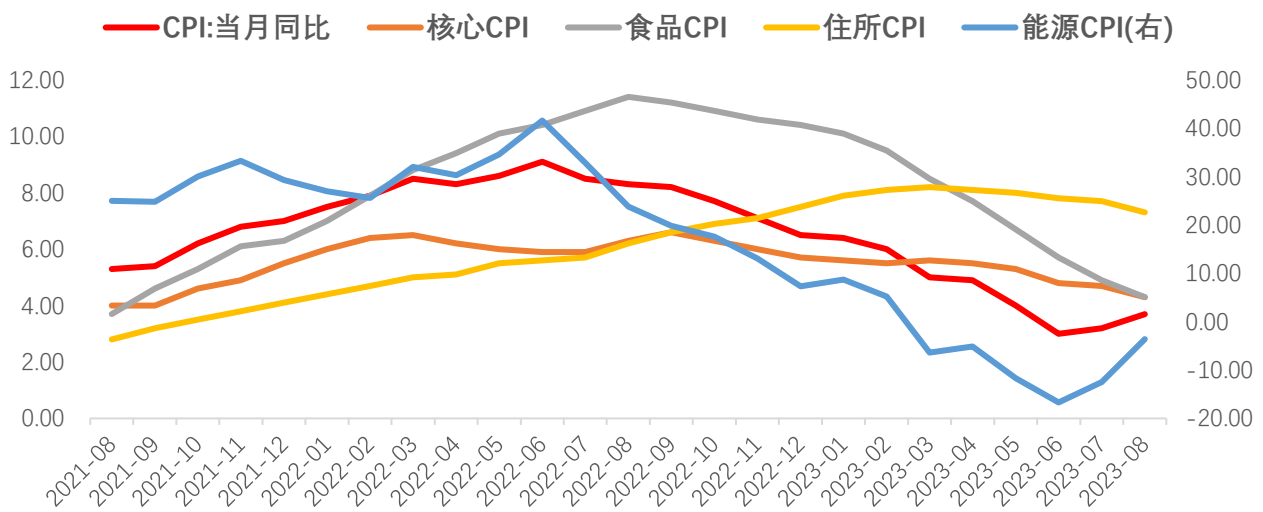
美国8月通胀公布后，整体市场对此反应并不大，这主要是由于市场已充分计价原油走强导致的通胀反弹。8月以来美元指数持续走强，主要受美强欧弱经济格局以及通胀反弹所传导的加息预期影响，且计价较为充分。目前美元指数已处在年内顶部区域，在通胀不超市场预期的情况下，美元指数后续上行动能不足，回调可能性较大，利好贵金属及有色。

通胀情况——核心缓慢改善

9月13日美国劳工部公布8月通胀数据。通胀整体符合市场预期，CPI环比录得0.6%，预期0.6%，前值0.2%；同比录得3.7%，预期3.6%，前值3.2%；核心CPI环比录得0.3%，预期0.2%，前值0.2%；同比录得4.3%，预期4.3%，前值4.7%。

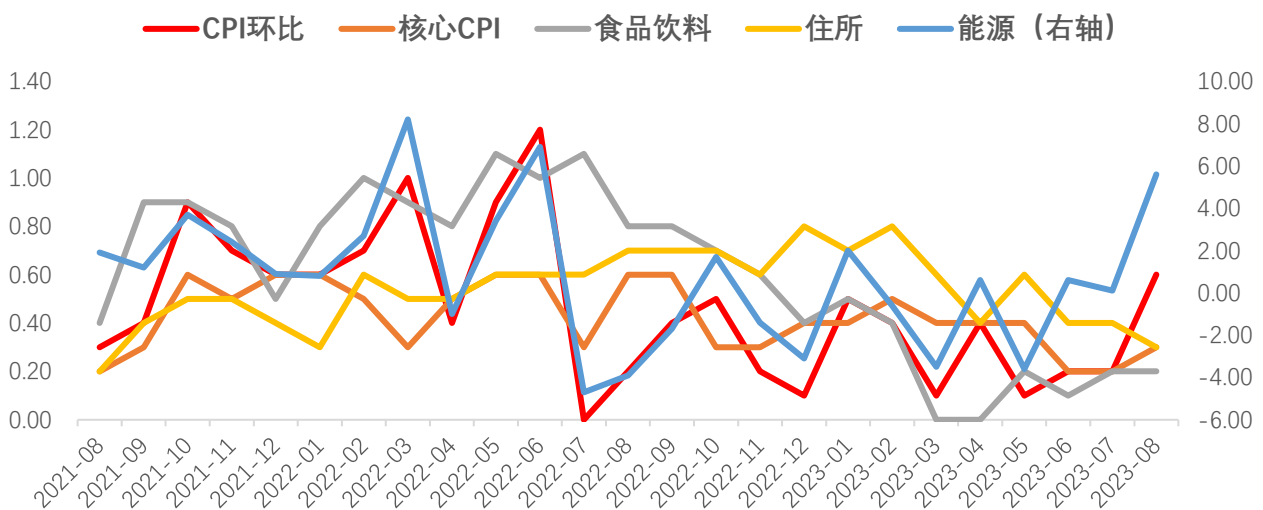
美国劳工部的数据报告指出，汽油分项在8月通胀上涨中贡献了最大增量，占比超一半。贡献增量较为明显的还有日益攀升的住房分项，其已经连续上涨40个月。

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 Aug. 2023
	Feb. 2023	Mar. 2023	Apr. 2023	May 2023	Jun. 2023	Jul. 2023	Aug. 2023	
All items.....	0.4	0.1	0.4	0.1	0.2	0.2	0.6	3.7
Food.....	0.4	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	4.3
Food at home.....	0.3	-0.3	-0.2	0.1	0.0	0.3	0.2	3.0
Food away from home ¹	0.6	0.6	0.4	0.5	0.4	0.2	0.3	6.5
Energy.....	-0.6	-3.5	0.6	-3.6	0.6	0.1	5.6	-3.6
Energy commodities.....	0.5	-4.6	2.7	-5.6	0.8	0.3	10.5	-4.2
Gasoline (all types).....	1.0	-4.6	3.0	-5.6	1.0	0.2	10.6	-3.3
Fuel oil ¹	-7.9	-4.0	-4.5	-7.7	-0.4	3.0	9.1	-14.8
Energy services.....	-1.7	-2.3	-1.7	-1.4	0.4	-0.1	0.2	-2.7
Electricity.....	0.5	-0.7	-0.7	-1.0	0.9	-0.7	0.2	2.1
Utility (piped) gas service.....	-8.0	-7.1	-4.9	-2.6	-1.7	2.0	0.1	-16.5
All items less food and energy.....	0.5	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3	4.3
Commodities less food and energy.....	0.0	0.2	0.6	0.6	-0.1	-0.3	-0.1	0.2
New vehicles.....	0.2	0.4	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.3	2.9
Used cars and trucks.....	-2.8	-0.9	4.4	4.4	-0.5	-1.3	-1.2	-6.6
Apparel.....	0.8	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.2	3.1
Medical care commodities ¹	0.1	0.6	0.5	0.6	0.2	0.5	0.6	4.5
Services less energy services.....	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	5.9
Shelter.....	0.8	0.6	0.4	0.6	0.4	0.4	0.3	7.3
Transportation services.....	1.1	1.4	-0.2	0.8	0.1	0.3	2.0	10.3
Medical care services.....	-0.7	-0.5	-0.1	-0.1	0.0	-0.4	0.1	-2.1

数据来源：美国劳工部、宝城期货金融研究所

食品分项

8 月食品分项环比上涨 0.2%，其中家用食品分项环比上涨 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 4.3%，7 月同比为 4.9%。

其中 6 大类主要杂货食品中有 3 类均呈现环比上涨，其中谷物烘焙类上涨 0.5%，肉蛋类上涨 0.8%，其他家用食品上涨 0.2%；奶制品下跌 0.5%，果蔬类和非酒精饮料下跌 0.2%。

能源分项

8 月能源分项环比上涨 5.6%，7 月上涨仅 0.1%。其中，能源商品环比上涨 10.5%，汽油上涨 10.6%，而燃料油上涨 9.1%。能源服务环比仅上涨 0.2%，其中电费上涨 0.2%，而天然气服务上涨 0.1%。

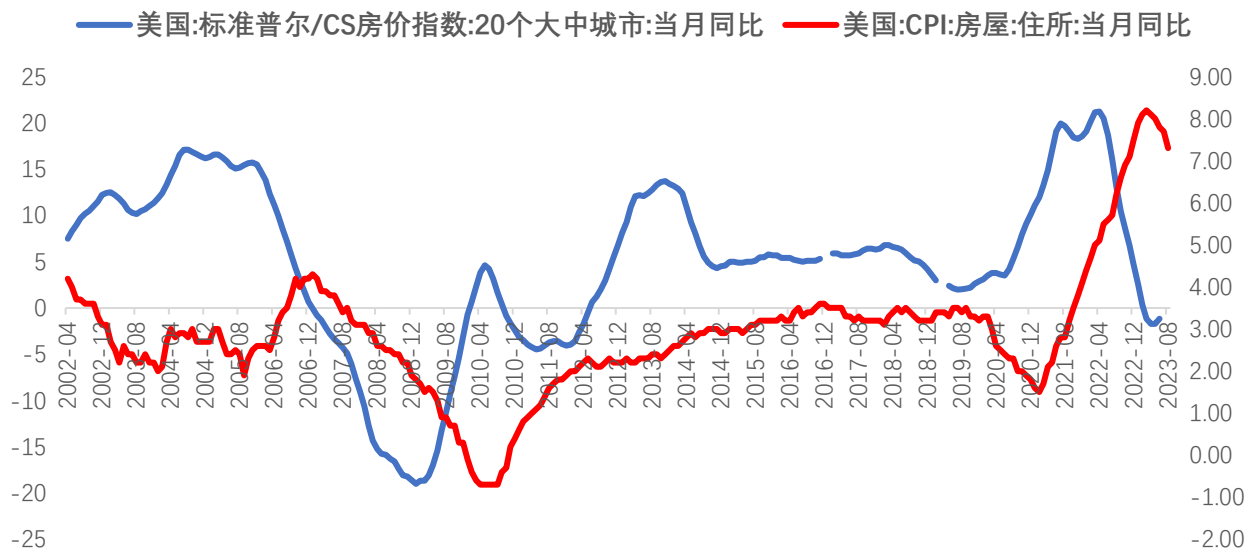
核心 CPI

8 月核心 CPI 环比增长 0.3%，同比增长 4.3%。预期环比增长 0.2%，同比增长 4.3%，改善幅度符合市场预期。住房分项主导着核心 CPI 环比走势，住房分项环比上涨 0.3%，前值 0.4%，其中长租环比上涨 0.5%，短租环比下降 3.0%。整体住房分项环比有所改善，环比中枢由 0.8%下降至 0.4%，同比也由顶点 8.2%下降至 7.3%。住房分项是核心 CPI 上涨的主要因素，除此之外，个人医疗商品及交通服务也供需一定增量。

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 4 月 20 个城市房价同比下跌-1.7%，连续 12 个月同比回落。随着美国加息缩表，去年 10 月底美国 30 年抵押贷款利率一度飙升至 7%以上。根据我们的预测，住房 CPI 的大幅改善最早在 2023 年的二至三季度，届时核心 CPI 下行或将带动美国通胀再下一个台阶。整体走势符合我们的预期。

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，市场加息预期并未有明显变化，美元指数呈现窄幅震荡，贵金属及有色也呈现窄幅震荡。整体市场对8月通胀反应并不大，这主要是由于市场已充分计价原油走强导致的通胀反弹。

图 5 CPI 公布当日涨跌幅

	9月12日	9月13日	日变化
美元指数	104.54	104.76	0.21%
2年期美债收益率	4.98%	4.96%	3bps
10年期美债收益率	4.27%	4.25%	9bps
标普500	4,461.90	4,467.44	0.12%
COMEX黄金	1936.1	1932.3	-0.20%
COMEX白银	23.37	23.15	-0.94%
LME铜	8392.5	8394	0.02%
LME铝	2196	2208	0.55%
LME锌	2482	2528	1.85%
LME镍	19865	20150	1.43%
美原油连	88.78	88.85	0.08%

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 23:00)

MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600	600-625
2023/9/20			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	97.0%	3.0%	0.0%	0.0%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	61.0%	37.9%	1.1%	0.0%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	54.1%	40.5%	5.2%	0.1%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%	52.7%	36.8%	4.7%	0.1%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	18.8%	48.3%	27.8%	3.4%	0.1%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	8.4%	30.4%	40.2%	18.2%	2.1%	0.0%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	4.8%	20.4%	35.8%	28.2%	9.4%	1.0%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.2%	3.1%	14.3%	29.8%	31.2%	16.8%	4.3%	0.4%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.1%	2.3%	11.2%	25.5%	30.8%	20.8%	7.8%	1.5%	0.1%	0.0%
2024/11/7	0.1%	1.5%	8.1%	20.4%	28.9%	24.3%	12.3%	3.7%	0.6%	0.0%	0.0%
2024/12/18	1.1%	6.2%	16.9%	26.5%	25.6%	15.8%	6.2%	1.5%	0.2%	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 8 月通胀公布后，市场加息预期并未有明显变化，美元指数呈现窄幅震荡，贵金属及有色也呈现窄幅震荡。整体市场对 8 月通胀反应并不大，这主要是由于市场已充分计价原油走强导致的通胀反弹。

8 月以来美元指数持续走强，主要受美强欧弱经济格局以及通胀反弹所传导的加息预期影响，且计价较为充分。目前美元指数已处在年内顶部区域，在通胀不超市场预期的情况下，美元指数后续上行动能不足，回调可能性较大，利好贵金属及有色。

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。