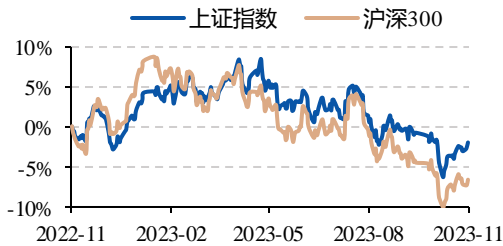


## 美国 CPI 超预期回落，本轮加息周期或已结束

美联储 10 月 CPI 点评

2023 年 11 月 15 日

上证指数-沪深 300 走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-0.49	-3.32	-0.34
沪深 300	-1.53	-6.45	-4.92

王与碧

分析师

执业证书编号:S0530522120001  
wangyubi@hncshasing.com

### 相关报告

- 1 大类资产跟踪周报 (11.06-11.10)：海外多国央行放鹰，国内股市横盘整理 2023-11-14
- 2 大类资产跟踪周报 (10.30-11.03)：内外积极因素共振，股债市场同步走强 2023-11-06
- 3 宏观经济点评：我国 PMI 重回收缩区间，政策效应有望逐步显现 2023-11-02

### 投资要点

- **事件：美国 10 月 CPI 数据公布，整体超预期回落。**其中，10 月 CPI 同比增长 3.2%，市场预期 3.3%，前值 3.7%；CPI 环比增长 0%，市场预期 0.1%，前值 0.4%；10 月核心 CPI 同比继续回落 0.1 个百分点至 4%，低于市场预期的 4.1%；核心 CPI 环比回落 0.1 个百分点至 0.2%，低于市场预期的 0.3%。
- **核心商品环比跌幅收窄：**核心商品同比由前值的 0% 回升 0.1 个百分点至 0.1%，环比 -0.1%，前值 -0.4%。其中，二手车环比回升 1.7 个百分点至 -0.8%，是核心商品项通胀边际回升的主要驱动项。但 11 月 CPI 二手车分项的领先指标 manheim 二手车批发价格指数环比再度回落至 2.3%，显示当下二手车价格尚未形成明显的上升趋势。新车环比增速也从 0.3% 回落至 -0.1%。鉴于当前美国商品需求仍然较为低迷，短期内预计商品通胀回升空间有限。
- **能源项环比明显回落：**10 月 CPI 能源分项同比降幅由 -0.5% 扩大至 -4.5%，环比增速下跌 4 个百分点至 -2.5%。随着市场对巴以冲突对原油供应端扰动的担忧逐步减淡，叠加 EIA 等机构下调四季度需求预期，油价承压下行，WTI 原油价格自 10 月 20 日以来快速下行至 78 美元/桶，已抹平 8 月底以来全部涨幅。11 月美国汽油周度零售价格同比继续回落，或指向后续 CPI 能源分项将继续走弱。
- **服务项粘性减弱：**之前粘性较强的核心服务项 10 月数据走弱，环比下行 0.3 个百分点至 0.3%，主要由住房项推动。9 月住房项环比增速自 0.6% 回落至 0.3%，鉴于房价和市场租金指数等领先指标走势，我们认为住房项通胀后续将继续改善。此外，剔除住房租金的超级核心服务有所走弱，其中，除了医疗保险项由于美国劳工统计局调整统计口径同比有所上行外，娱乐、教育等分项环比增速明显改善，考虑到近期公布的非农数据显示劳动力市场仍在降温，时薪环比超预期下行，预计后续超级核心服务项有望继续下降。
- **投资建议：**整体来看，美国 10 月 CPI 及核心 CPI 同比及环比回落速度均略超市场预期，主要受能源价格及住房项快速走低影响。叠加近期美国经济增长动能放缓，我们预计美联储继续加息的必要性进一步降低，本轮加息周期或已结束，有助于改善市场风险偏好，短期内带动美债下行，利好风险资产。但当前谈论降息还为时尚早，我们预计利率或仍将长时间维持在偏高水平，美联储的降息时点或在明年下半年才会打开。
- **风险提示：**美国通胀回落速度慢于预期、美国经济超预期衰退、美联储货币政策超预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438