



7 月 13 日，6 月美国总体 CPI 和核心 CPI 增速均超过市场预期。美国 6 月 CPI 同比增速+9.1%，预期+8.8%；核心 CPI 同比+5.9%，预期+5.7%。

► CPI 分项显示 6 月美国仍经历较为广泛的物价普涨。

与 5 月份类似，6 月美国各 CPI 分项均环比扩张。

非核心通胀方面，食品通胀环比小幅回落，能源价格全面上行。

食品分项 CPI 环比从 5 月的 1.2% 小幅至 1.0%。受供应链和种植成本影响，食品通胀总体仍高企。能源方面，美国夏季出行需求增加，汽油价格 6 月一度触及 5 美金/加仑的高位。美国 CPI 能源分项环比从 5 月的 3.9% 进一步上行至 6 月的 7.5%。

核心通胀方面，除汽车通胀环比增速小幅回落，其余分项升势不减。2022 年 6 月，美国 CPI 新车和二手车分项环比分别录得 0.7% 和 1.6%，较 5 月的 1.0 和 1.8% 小幅下降。但 6 月份服装（0.8%）、医疗服务（0.7%）、运输服务（2.1%）等环比均较 5 月上行，权重最大的租金分项环比增速则为 0.6%，与上月持平。

► 美国通胀见顶了么？目前暂且不能太乐观。

7 月份开始，美国汽油和天然气价格均从高位有所回落了，美国能源项 CPI 同比有望在 6 月见顶。故市场目前有预期 6 月美国通胀见顶。

然而未来二手车价格同比或上行，汽车需求或仍待释放，美国通胀还有驱动力。二手车价格因基数效应回落，压制了 2 季度美国核心通胀。但进入 3 季度，二手车通胀将迎来低基数，这意味着同比增速或将反弹。二手车通胀的前瞻指标 Manheim 二手车价格指数的同比增速已经出现止跌迹象。2022 年 4 月，美国机动车与零部件零售库销比为 1.28%，处于绝对低位。同时，6 月中国对美汽车出口数量同比亦反弹。这反映美国汽车需求仍有韧性，制约需求的是供给不足。

房租通胀仍“如鲠在喉”，年内回落概率不高，仍驱动通胀上行。住房租金主要受两大因素影响，房价和居民收入。美国房价增速通常领先租金 1-2 年，当前美国房价仍处于历史最高水平，叠加同样高企的工资增速，年内美国租金通胀恐继续上行。

这意味着，未来美国总体通胀随能源价格回落的同时，核心通胀或将接力反弹，美国高通胀担忧难解。

► 非常时刻非常加息，7 月会议 100BP 加息正在酝酿。

三重因素叠加，美债长端利率在通胀“爆表”之夜不涨反跌。CPI 数据公布后，10 年期美债利率短暂冲高，但最终收跌 4BP 至 2.94%。这与三个因素有关，一是市场预期通胀将在 6 月见顶；二是经济衰退的担忧；三是成功“预测”美联储 6 月加息 75BP 的华尔街日报记者 Nick Timiraos 撰文表示美联储 7 月或加息 75BP。

面对顽固通胀，美联储 7 月加息 100BP 的概率正不断提高。5 月和 6 月分别加息 50 和 75BP 后，美国通胀依然高烧难退。美联储当务之急是让通胀环比增速掉头，这意味着美联储或将深化“前置加息”策略，7 月有可能加息 100BP。联邦基金期货显示，当前市场定价 7 月加息 100BP，概率已经升至 82%。

另外，美联储内部或正酝酿修改政策框架，时机在 8 月的 JacksonHole 会议。通胀担忧持续导致美国政策环境高度不确定，美债利率同样难言见顶。

► 风险提示：海外央行加息节奏超预期；海外地缘政治风险；美国通胀失控风险。



分析师 周君芝

执业证书：S0100521100008

电话：15601683648

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

研究助理 谭浩弘

执业证书：S0100121110017

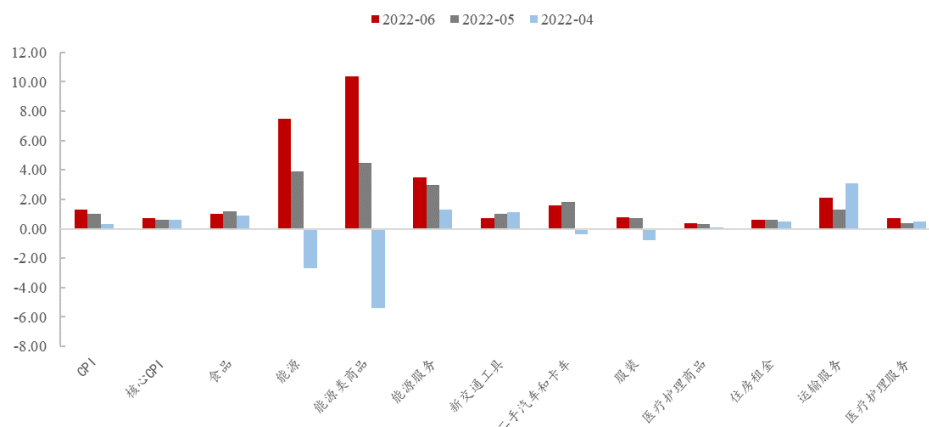
电话：18221912539

邮箱：tanhaohong@mszq.com

相关研究

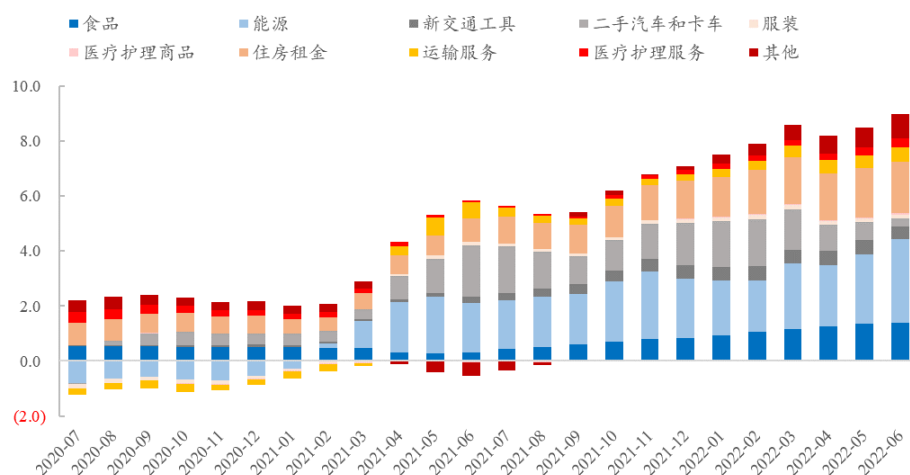
1. 通胀放缓任重道远——美国 5 月 CPI 点评
2. 美国衰退可能迟到——2022 下半年海外经济展望

图 1：美国 CPI 各分项环比增速（单位：%）



资料来源：BLS，民生证券研究院

图 2：美国 CPI 各分项的同比拉动（单位：%）



资料来源：BLS，民生证券研究院

图 3：汽油价格或带动能源商品通胀回落（单位：%）



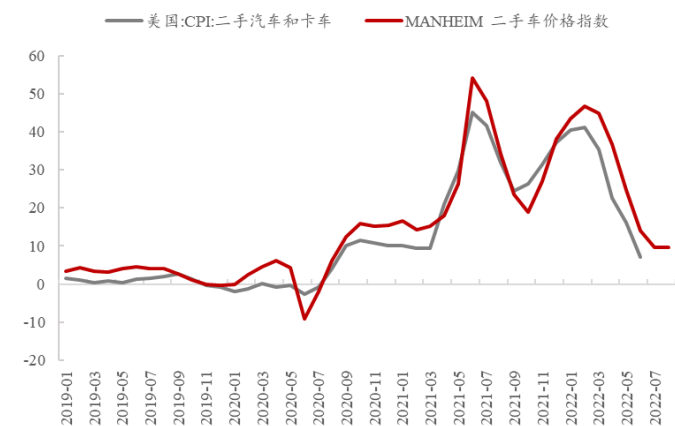
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：天然气价格或带动能源服务通胀回落（单位：%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：二手车通胀回落的“黄金时段”或已过去（单位：%）



资料来源：Manheim，Wind，民生证券研究院

图 6：美国汽车零售库销比处于绝对低位（单位：%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44030

