



高瑞东：核心通胀大超预期， 美联储大概率激进加息



文/新浪财经意见领袖专栏作家 高瑞东

一、美国通胀回落不及预期，主因核心 CPI 再度抬升

美国 8 月 CPI 同比增 8.3%，前值 8.5%，市场预期 8.1%；季调后 8 月 CPI 环比 0.1%，前值 0%，市场预期 -0.1%；8 月核心 CPI 同比增 6.3%，前值 5.9%，市场预期 6.1%；季调后 8 月核心 CPI 环比增 0.6%，前值 0.3%，市场预期 0.3%。

8 月食品价格季调后环比升 0.8%，较前值 (+1.1%) 小幅回落，主要与家庭食品价格涨幅收窄有关，环比升 0.7%，低于上月的 1.3%，而非家庭食品价格环比涨幅扩大，环比升 0.9%，高于上月的 0.7%。

家庭食品价格环比涨幅收窄，则与谷物、奶制品、饮料等价格上涨放缓有关，肉类、水果蔬菜价格环比与上月持平，显示出食品供需紧张问题得到部分缓解。其中谷物价格环比升 1.2%（前值 1.8%）、奶制品价格环比升 0.3%（前值 1.7%）、无酒精饮料价格环比升 0.5%（前值 2.3%）、其他家庭食品价格环比升 1.1%（前值 1.8%）。



8月非家庭食品价格季调后环比抬升,其中全餐服务价格环比增0.8%,高于上月的0.6%,显示居民外出餐饮需求增加而服务业时薪增速维持高位,导致外出餐饮价格持续上行。向前看,美国劳动力市场,尤其是餐饮业劳动力供需紧张状态仍将持续,支撑薪资增速和外出餐饮价格维持高位。

8月能源价格季调后环比降5.0%(7月环比降4.5%),连续两个月环比下降,主要受燃油(环比-5.9%)、汽油(环比-10.6%)价格影响。受原油价格回落影响,汽油和柴油零售价格自6月下旬起开始持续回落,汽油零售价格8月均值较7月下跌12%;柴油零售价格8月均值较7月下跌9%。

原油方面,6月以来,伴随油价的一路下跌,原油的三重属性均有回

落或收敛。金融属性方面，美联储大幅加息背景下，金融属性削弱、压制油价上涨；地缘政治方面，尽管俄乌冲突仍在持续，地缘风险仍有不确定性，但鉴于欧洲制裁已有边际放松，计划年末使用价格上限取代禁运措施，以保证俄罗斯原油流向市场，对未来供给短缺的担忧也在逐步消退；商品属性方面，需求转弱预期已在逐步兑现，需求主导原油定价回落，但鉴于供给增量有限，将对油价形成底部支撑。我们预计原油仍处在缓慢下行通道，下半年原油价格震荡中枢可能在 90 美元/桶附近。因此，向前看，原油价格对汽油和柴油价格的影响将趋于回落，能源项对通胀环比形成拖累。

8 月核心 CPI 超预期上行，同比增 6.3%，季调后环比升 0.6%（前值分别为 5.9%、0.3%）。其中，核心商品环比上行 0.5%（前值 0.2%）；核心服务环比上行 0.6%（前值 0.4%）。季调后环比看，住宅（+0.7%，前值 0.5%）、新车（+0.8%，前值 0.6%）、交通服务（+0.5%，前值-0.5%）、医疗护理服务（+0.8%，前值 0.4%）为主要贡献项。

住宅项价格环比上行 0.7%，高于上月的 0.5%。其中，租金环比升 0.7%，与上月持平；业主等价租金升 0.7%，高于上月的 0.6%。一般来说，房屋价格对房租价格有引导性和领先性，在今年上半年住宅价格持续上行的背景下，预计下半年房租价格维持坚挺。

一方面，房屋价格持续上行，叠加房贷利率高企，导致部分买房需求转移至租房需求，整体租房市场供需紧张，推升租金价格上行。8 月 CPI 租金环比与上月持平，略低于 6 月环比 0.8%，显示出环比增速边际收敛，

但仍维持刚性。

另一方面，房屋价格上行也会带动业主等价租金上行，推升整体住房项通胀压力，这也是本月住宅环比再度抬升的主因。因此从房价涨幅维持高位的角度看，住宅项通胀粘性仍然较高。

8月新车价格环比升0.8%，前值0.6%，相比之下二手车和卡车价格环比降0.1%，前值降0.4%，显示出汽车产能修复不足、劳动力成本抬升是导致新车价格持续上行的原因。8月ISM制造业PMI数据显示，供应商交付指数（指数越低表示交付越快），自7月的55.2%小幅回落至55.1%，供应链问题尚未有进一步好转，在汽车库存维持低位的背景下，供需趋紧情况仍然延续。

二、通胀粘性仍然较高，预计美联储仍将激进加息

本次数据显示通胀压力仍然较高，并且粘性较大，回落速度不及预期，导致市场迅速上调美联储加息预期。Fed Watch 数据显示，9月加息75bp的概率为64%，加息100bp的概率为36%；市场对年末美联储利率水平

的预测为 4.1% 至 4.25%

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_46190

