

## 美国 11 月通胀数据快评

2022 年/12 月

海外宏观经济研究员 余琦

010-66555862

yuqi@chief-investment.com

### 事件：

美国 11 月 CPI 同比上涨 7.1%（市场预期上涨 7.3%，上月上涨 7.7%），环比上涨 0.1%（市场预期上涨 0.3%，上月上涨 0.4%）；核心 CPI 同比上涨 6.0%（市场预期上涨 6.1%，上月上涨 6.3%），环比上涨 0.2%（市场预期上涨 0.3%，上月上涨 0.3%）。

### 点评：

- 1、11 月美国 CPI 和核心 CPI 同比增速再次低于市场预期。其中 CPI 同比增速连续 5 个月出现下滑，增速达年内最低；核心 CPI 同比增速连续 2 个月出现下滑，环比增速创 2021 年 8 月以来最低。
- 2、从 CPI 各主要分项变化及其对于 CPI 的影响方面看，从国际大宗商品价格回调的带动，商品价格涨幅明显回落；与此同时，美国劳动力市场依旧处于严重供给不足，推动劳动力工资加速上行。在这两个力量的相互作用下，近期 CPI 的涨幅出现明显下降。

首先，11 月石油、天然气和主要工业金属价格延续前几个月的下降趋势，进一步下跌，由此带动 CPI 分项中商品类普遍涨幅回落。这是本月 CPI 同比增速低于市场预期的主要原因。其中，11 月能源项同比上涨 13.1%，较上月大幅降低 4.5 个百分点，连续 5 个月出现下滑，本月对 CPI 的贡献仅为 1.06%，相比上月降低 0.36 个百分点；食品项同比上涨 10.6%，较上月继续降低 0.3 个百分点，连续 3 个月出现下滑，本月对 CPI 的贡献为 1.46%，相比上月降低 0.04 个百分点；交通工具项同比上涨 7.2%，连续 7 个月出现下滑，本月对 CPI 的贡献为 0.29%，相比上月降低 0.05 个百分点。

其次，由于劳动力短缺推动工资继续加速上涨，11 月服务项同比上涨 6.8%，较上月增加 0.1 个百分点，该涨幅再创年内新高。其中，家计项上涨 7.1%，较上月继续增加 0.2 个百分点，对 CPI 的拉动为 2.32%，相比上月增加 0.07 个百分点，是本月通胀最大的推动因素；医疗服务项同

比上涨 4.4%，较上月继续减少 1 个百分点，对 CPI 的拉动为 0.3%，相比上月降低 0.07 个百分点；交通运输服务项受石油价格回调的影响涨幅有所回落，同比上涨 14.2%，较上月降低 0.1 个百分点，对 CPI 的拉动为 0.85%，相比上月降低 0.05 个百分点。

- 3、从未来发展趋势判断，美国**通胀已经触顶**，2023 年初将快速回落，但是下半年可能出现缓慢回升；过热的劳动力市场有可能会延缓通胀回落的速度。对于美联储货币政策操作，维持 12 月美联储**加息 50 个基点**的判断；十年期**美债**收益率短期维持 3.5-4% 区间震荡，中长期将逐步下行。**美元指数已经触顶**，短期维持 105-115 区间震荡，中长期将逐步回落。**美股目前仍在反弹时间窗口中**，长期在美国经济增长放缓和企业融资成本加大的双重压力下，仍有回调风险。

## 研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下做出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

| 香港                          | 北京                                 | 上海                             | 深圳                         |
|-----------------------------|------------------------------------|--------------------------------|----------------------------|
| 香港致富证券有限公司                  | 香港致富证券有限公司北京代表处                    | 香港致富证券有限公司上海代表处                | 香港致富证券有限公司深圳代表处            |
| 香港德辅道中 308 号<br>富衛金融中心 11 樓 | 北京市朝阳区建国门外大街 1 号<br>国贸大厦 1 期 608 室 | 上海市陆家嘴东路 161 号<br>招商局大厦 1309 室 | 深圳福田区福华路 399 号<br>中海大厦 6 樓 |
| 电话：(852) 25009228           | 电话：(8610) 66555862                 | 电话：(8621) 38870772             | 电话：(86755) 33339666        |
| 传真：(852) 25216893           | 传真：(8610) 66555102                 | 传真：(8621) 58799185             | 传真：(86755) 33339665        |

网址：[www.chiefgroup.com.hk](http://www.chiefgroup.com.hk)