

# 美国 CPI 上行，加息预期升温

## ——5月海外宏观数据点评

### 分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

### 联系人 (研究助理)

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

### 结论

美国 4 月 CPI 较好，6 月加息可能上升。美元指数应强不强，人民币略弱但较稳定。

### 数据

4 月，美国 4 月 CPI 同比 1.1%，预期 1.1%，前值 0.9%，升幅创下三年多以来最高水平；环比 0.4%，创 2013 年 2 月以来最大涨幅；预期 0.3%，前值 0.1%。核心 CPI 同比 2.1%，预期 2.1%，前值 2.2%；核心 CPI 环比 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%。其中食品环比上涨 0.2%。能源对 CPI 的上涨贡献最大，涨幅达 3.4%，发动机燃料（汽油等）环比上涨 8.1%，成为自 2012 年 8 月来的最大涨幅。剥离能源和食品后的核心 CPI 在租赁，医疗，汽车保险，航空的推动下上涨。这使得美联储加息的可能性上升。美国 10 年期国债收益率刷新日低至 1.739%。

人民币中间价贬值 300bp，至 6.5531。

### 要点

- CPI 上升稳定，后续可持续性较高。
- 杜德利释放鹰派言论，6 月加息预期升温。
- 人民币缓慢贬值，近期维稳为主。

### 相关报告

&lt;&lt;物价回落释放货币宽松空间&gt;&gt;

2015-10-14

&lt;&lt;经济寻底漫长，政策宽松加码&gt;&gt;

2015-09-01

&lt;&lt;救市推动货币信贷靓丽，有效对冲经济下行压力&gt;&gt; 2015-08-11

## 目录

|                          |   |
|--------------------------|---|
| 1. 美国 CPI 上行.....        | 4 |
| 2. 杜德利释放鹰派言论，加息预期升温..... | 4 |
| 3. 人民币近期略弱，维稳为主.....     | 4 |

## 图表目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 图 1: 美国 CPI (月) ..... | 4 |
| 图 2: 美元指数 (时) .....   | 4 |
| 图 3: 美元兑人民币 .....     | 5 |
| 图 4: COMEX 金 .....    | 5 |

# 1. 美国 CPI 上行

美国 4 月 CPI 同比 1.1%，预期 1.1%，前值 0.9%，升幅创下三年多以来最高水平；环比 0.4%，创 2013 年 2 月以来最大涨幅；预期 0.3%，前值 0.1%。核心 CPI 同比 2.1%，预期 2.1%，前值 2.2%；核心 CPI 环比 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%。其中食品环比上涨 0.2%。能源对 CPI 的上涨贡献最大，涨幅达 3.4%，发动机燃料（汽油等）环比上涨 8.1%，成为自 2012 年 8 月来的最大涨幅。剥离能源和食品后的核心 CPI 在租赁，医疗，汽车保险，航空的推动下上涨。这使得美联储加息的可能性上升。美国 10 年期国债收益率刷新日低至 1.739%。

但美国亚特兰大联储 GDPNOW 模型下调了美国第二季度经济增长预期至 2.5%，之前料增 2.8%。二季度经济数据依然是关键变量。数据披露后的近 10 个小时内，美元指数即期汇率从 94.7 跌至 94.3，后又涨于 94.5，并趋于稳定。

# 2. 杜德利释放鹰派言论，加息预期升温

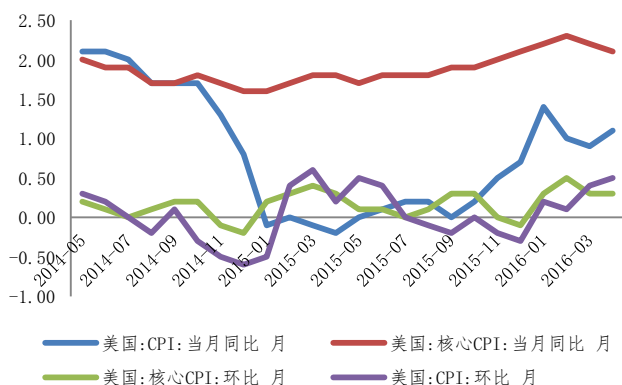
一向鸽派的纽约联储主席杜德利周四表示，只要未来数据如其预期回归正轨，美联储在夏天恢复加息是合适的，不过 6 月绝对是现场会议；很满意看到市场对美联储 6、7 月的加息预期上升，此前市场定价过低；美联储将考量英国退欧的影响。

我们此前预测年内仍会加息 1-2 次。本次看来加息预期上升，且若一次加满则会对金融市场压力较大。加息的时点可能在 6 月或 12 月。考虑到 9 月人民币国际化结算的推行，我们认为 9 月加息的可能性最小。而 6 月英国脱欧阻力重重，大概率维持原状，所以如果 6 月加息，并不会引发连锁性系统风险。

# 3. 人民币近期略弱，维稳为主

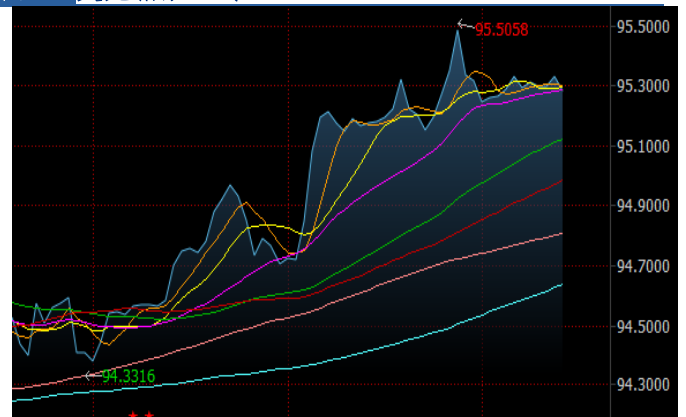
5 月 19 日人民币中间价从 6.5216 贬值到 6.5531，下跌 300bp。但预计后续以稳定缓慢贬值为主，并不会大幅贬值。

图 1: 美国 CPI (月)



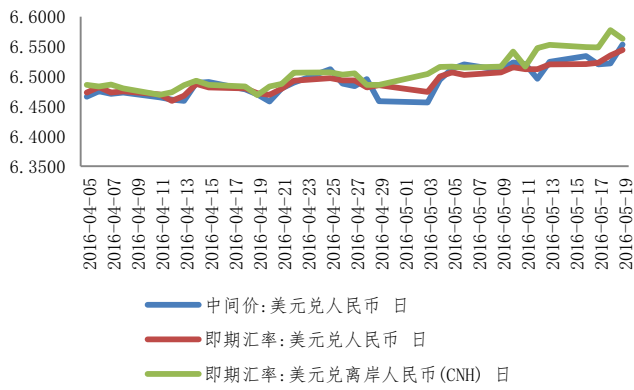
资料来源: 长城证券研究所

图 2: 美元指数 (时)



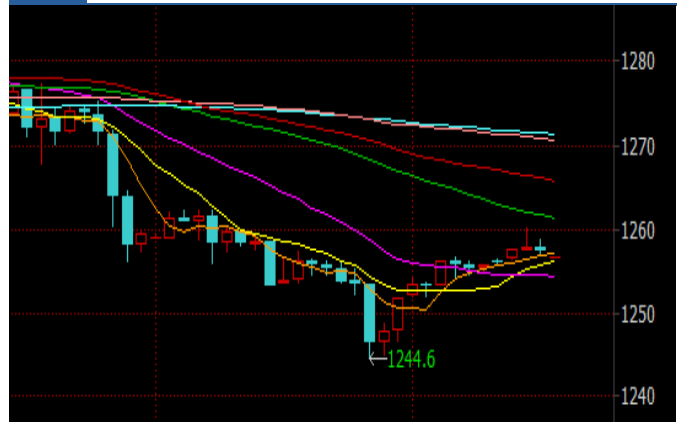
资料来源: 长城证券研究所

图 3: 美元兑人民币



资料来源: 长城证券研究所整理

图 4: COMEX 金



资料来源: 长城证券研究所整理

**研究员介绍及承诺**

**汪毅:** 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

**钱思韵:** 英国利兹大学经济学硕士, 2015年加入长城证券, 任宏观策略研究员

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将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。

**免责声明**

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明**

**公司评级:** 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;

推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;

中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;

回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

**行业评级:** 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

**长城证券销售交易部****深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com  
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com  
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com  
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com  
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

**北京联系人**

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com  
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com  
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com  
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com  
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

**上海联系人**

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com  
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com  
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

**长城证券研究所**

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>